Archive of SID.ir

https://amf.ui.ac.ir

Journal of Asset Management and Financing
E-ISSN: 2383-1189
Vol. 10, Issue 2, No. 37, Summer 2022, p 103-120
Received: 12.07.2021 Accepted: 30.07.2022

Research Paper

The Relationship between Corruption, Corporate Governance, and Firm Financial Return at the Provincial Level

Amir Mohammad Esmaeili Korani
M.A., Department of Economics, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran
esmailiamirmohamad@gmail.com

Zahra Nasrollahi *
Associate Professor, Department of Economics, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran
nasr@yazd.ac.ir

Zohreh Arefmanesh
Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran
arefmanesh@yazd.ac.ir

Abstract
Researchers have often examined corruption based on perceptual criteria and nationally. The innovation of this research was to take the two advantages of objective documentation and local dimensions in defining the corruption index. This study used a local and objective variable of corruption by comparing the sample data consisting of the selected companies of Tehran Stock Exchange (TSE) during the period of 2006-2013 in regions with high and low corruptions. Analysis of the financial return of firms at the regional level showed that the existence of corruption at the provincial level increased Return on Assets (ROA) and Tobin's Q. This study also examined the relationship between corruption, corporate governance, and firm financial return by using the panel data method. The results revealed the positive effect of corruption on the firm's ROA and Tobin's Q, while board independence and ownership concentration did not have a significant relationship with ROA and Tobin's Q.
Keywords: Corruption, Corporate Governance, Financial Return, Return on Assets (ROA), Tobin's Q.

Introduction

Firms are considered to be the main sources of job creation, economic growth, and development of societies and are of great importance to governments. Therefore, identifying the positive and negative factors affecting the financial return of firms and trying to manage them properly provide a powerful tool to support them. Given the importance of recognizing corruption and its effects and the effective role of corporate governance in corporate returns as the economic factors affecting economic growth, the main aim of this study was to investigate the relationship between corruption, corporate governance, and firm's financial return. It should be noted that the study of corruption at the provincial level and its effects on the firm's financial return has not been done in Iran; it was examined for the first time in this study.

Method and Data

In this research, 34 selected companies of Tehran Stock Exchange (TSE) during the 8-year period of 2006-2013 were examined. To provide the required statistics and information about the firms, the documented data published by Tehran Securities and Exchange Organization were used. The provincial corruption data were extracted from the Statistical Center of Iran and the statistical yearbook. A univariate test was done to evaluate the difference between Return on Assets (ROA) and Tobin's Q in two regions of high and low corruptions. The comparison was done after calculating the average ROA and Tobin's Q of the companies in each region.

*Corresponding author
Esmaeili Korani, A. M., Nasrollahi, Z. & Arefmanesh, Z. (2021). The Relationship between Corruption, Corporate Governance, and Firm Financial Return at the Provincial Level. *Journal of Asset Management and Financing*, 10(2),103-120.

2383-1189 / © 2022

This is an open access article under the BY-NC-ND/4.0/ License (https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/).

http://dx.doi.org/10.22108/AMF.2022.128746.1661 https://dorl.net/dor/20.1001.1.23831189.1401.10.2.4.4

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

To examine the impact of corruption, board independence, and ownership concentration on the firm's financial return, the following relationships were considered:

$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 Corruption_{it} + \beta_2$ Board Independency$_{it} + \beta_3$Ownership Concentration$_{it} + \beta_4$Size$_{it} + \beta_5$Age$_{it} + \beta_6$Leverage$_{it} + \beta_7$Cash$_{it} + u_{it}$ (1)

where ROA_{it} (return on assets) is a dependent variable and β_0 is the intercept; $Corruption_{it}$, Board Independency$_{it}$, and Ownership Concentration$_{it}$ are independent variables; the control variables include Size$_{it}$ (size of firm), Age$_{it}$ (firm age), Leverage$_{it}$ (financial leverage), and Cash$_{it}$ (cash ratio); and u_{it} is the error term. In Equation 2, by replacing ROA with Tobin's Q (ratio of market value to firm book value) in the above model, we will have:

$TobinQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 Corruption_{it} + \beta_2$Board Independency$_{it} + \beta_3$Ownership Concentration$_{it} + \beta_4$Size$_{it} + \beta_5Age_{it} + \beta_6$Leverage$_{it} + \beta_7$Cash$_{it} + u_{it}$ (2)

Findings

According to the values in Table 1, which shows the descriptive statistics information of the research variables, it can be said that the variables have a balanced distribution and relative symmetry. The results of Independent Samples Test showed that the ROA and Tobin's Q of the firms located in the region with high corruption compared to those in the region with low corruption were significantly higher. The results are presented in Table 2.

Since the regression method used here was panel data, the model estimation was confirmed by the panel method with fixed effects after performing Levin, Lin and Chu, F-Limer, Hausman, and Pesaran unit tests. The results of estimation by the Equation 1, which examined the effects of the variables on the ROAs of the companies are displayed in Table 3. These results confirmed the hypothesis that the relationship between corruption and ROA was positive and significant and rejected the hypothesis that the effects of board independence and ownership concentration on firm asset returns were significant. Table 4 reports the results of estimating the effects of the variables on the ratios of market value to the book value of the firms (Tobin`s Q) by Equation 2. These results confirmed the hypothesis that the relationship between corruption and Tobin`s Q was significant and positive and rejected the hypothesis that the effects of board independence and ownership concentration on Tobin`s Q were significant.

Conclusion and discussion

The average ROA and Tobin`s Q in the firms located in the region with high corruption was significantly higher than those in the firms located in the region with low corruption. Its reason could be circumventing the complicated, lengthy, and time-consuming bureaucracy process by paying bribes in the more corrupted areas. Therefore, the geography of corruption seemed to affect the financial returns of firms. The relationship between corruption and financial return was positive and significant. This relationship was consistent with the univariate test findings of the independent samples. Confusing the policies and laws in production, trade, and investment seemed to have limited corporate strategic policies and allowed the bureaucracy to abuse power. In such a situation, the firms considered the costs of corruption less than the costs of challenging the bureaucracy. The presence of non-executive directors on the board and the boards governed by non-executive directors had not been able to have a positive effect on ROA and Tobin`s Q. The reason could be the role, which the executive managers played in selecting non-executive managers. The relationship of major shareholder ownership with ROA and Tobin`s Q was not significant, which might be due to the lack of supervision of the major shareholder over the firms' performance resulting in the prominent role of the state-owned enterprises as major shareholders that were less sensitive to the private sector.

References

Akai, N., Horiuchi, Y., & Sakata, M. (2005). Short-run and long-run effects of corruption on economic growth: Evidence from state-level cross-section data for the United States. *Asia Pacific School of Economics and Government, The Australian National University, Working Paper*.05/5.

Amin, M., & Ulku, H. (2019). Corruption, regulatory burden and firm productivity. *World Bank Policy Research, Working Paper*. 8911.

Beck, P. J., & Maher, M. W. (1986). A comparison of bribery and bidding in thin markets. *Economics Letters*. 20(1): 1-5. https://doi.org/10.1016/0165-1765(86)90068-6.

Brooks, G., Walsh, D., Lewis, C., & Kim, H. (2013). Defining corruption. *Preventing Corruption*. New York: Palgrave Macmillan. 11-26. https://doi.org/10.1057/9781137023865_2.

Codal. (2021). https://www.codal.ir.

Dass, N., Nanda, V. K., & Xiao, S. C. (2017). Is there a local culture of corruption in the US? *Georgia Institute of Technology, Working Paper*. https://www.eurofidai.org/sites/default/files/pdf/parismeeting/2017/xiao_2017.pdf.

De Rosa, D., Gooroochurn, N., & Görg, H. (2015). Corruption and productivity: Firm-level evidence. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*. 235(2): 115-138.https://doi.org/10.1515/jbnst-2015-0203.

De Vaal, A., & Ebben, W. (2011). Institutions and the relation between corruption and economic growth. *Review of Development Economics*. 15(1): 108-123. https://doi.org/10.1111/j.1467-9361.2010.00596.x.

Faruq, H., Webb, M., & Yi, D. (2013). Corruption, bureaucracy and firm productivity in Africa. *Review of Development Economics*. 17(1): 117-129. https://doi.org/10.1111/rode.12019.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

Fisman, R., & Gatti, R. (2002). Decentralization and corruption: Evidence from U.S. federal transfer programs. *Public Choice*. 113(1): 25-35. https://doi.org/10.1023/A:1020311511787.

Fisman, R., & Svensson, J. (2007). Are corruption and taxation really harmful to growth? Firm level evidence. *Journal of Development Economics*. 83(1): 63-75. https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2005.09.009.

Gaviria, A. (2002). Assessing the effects of corruption and crime on firm performance: Evidence from Latin America. *Emerging Markets Review*. 3(3): 245-268. https://doi.org/10.1016/S1566-0141(02)00024-9.

Ebrati, M. (2014). *The relationship between corporate governance, product market competition and firm performance of listed companies in Tehran Stock Exchange.* Tehran: Alzahra University. https://ganj.irandoc.ac.ir/#/articles/8878d542bb24d9d4b2490eb92df7197f. (In Persian)

Hill, K. Q. (2003). Democratization and corruption systematic evidence from the American states. *American Politics Research*. 31(6): 613–631. https://doi.org/10.1177/1532673X03255178.

Hung, M. P. (2001). Corruption and economic growth. *Journal of Comparative Economics*. 29(1): 66-79. https://doi.org/10.1006/jcec.2000.1703.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*. 58(1): 3-27. https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00065-9.

Lho, K., & Cabuay, J. (2007). Corruption in the Korean public and private sectors. *Corruption and Good Governance in Asia*. London: Routledge. 94-111. https://www.taylorfrancis.com/chapters/edit/10.4324/9780203029343-14/corruption-korean-public-private-sectors-kyongsoo-lho-joseph-cabuay.

Lien, D. H. D. (1986). A note on competitive bribery games. *Economics Letters*. 22(4): 337-341.https://doi.org/10.1016/0165-1765(86)90093-5.

Mauro, P. (2004). The persistence of corruption and slow economic growth. *IMF Staff Papers, Department of Economics, University of München*. 51 (1): 1–18. https://econpapers.repec.org/paper/imfimfwpa/2002_2f213.htm.

Mitra, A., & Sharma, C. (2016). *Corruption, Development in Indian Economy*. India: Cambridge University Press.

Murphy, K. M., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1991). The allocation of talent: Implications for growth. *The Quarterly Journal of Economics*. 106(2): 503-530. https://doi.org/10.2307/2937945.

O'Byrne, S. (2012). *There Is Nothing More Important Than Corruption: The Rise and Implementation of a New Development Idea*. Maryland: Proquest. 58-119. https://www.proquest.com/openview/ba4b4e440a01cb4393a44e5ca9dd4848/1?pqorigsite=gscholar&cbl=18750.

Ojeka, S., Adegboye, A., Adegboye, K., Umukoro, O., Dahunsi, O., & Ozordi, E. (2019). Corruption perception, institutional quality and performance of listed companies in Nigeria. *Heliyon*. 5(10): 1-10. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e02569.

Rahavard365. (2021). https://rahavard365.com.

Rashid, A., De Zoysa, A., Lodh, S., & Rudkin, K. (2010). Board composition and firm performance: Evidence from Bangladesh. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*. 4(1): 76-95. https://ro.uow.edu.au/aabfj/vol4/iss1/5.

Reisi, Z.(2007).*The Relationship Between the Quality of Corporate Governance and Corporate Performance*.Tehran: Allameh Tabatabaei University. https://ganj.irandoc.ac.ir/#/articles/64f8a50c71256e7a28a6e1aff1be1f24/fulltext. (In Persian)

Rose-Ackerman, S. (1978). *Corruption: A study in political economy*. Academic Press.

Sahakyan, N., & Stiegert, K. W. (2012). Corruption and firm performance. *Eastern European Economics*. 50(6): 5-27. https://doi.org/10.2753/EEE0012-8775500601.

Shleifer, A., & Vishny, R. (1993). Corruption. *The Quarterly Journal of Economics*. 108(3): 599–617. https://doi.org/10.2307/2118402.

Smith, J. D. (2016). US political corruption and firm financial policies. *Journal of Financial Economics*. 121(2): 350-367. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.08.021.

Statistical Center of Iran. (2021). *Statistical year book.* Tehran: Statistical Center of Iran. https://nnt.sci.org.ir/sites/Apps/yearbook/Lists/year_book_req/Item/newifs.aspx .

Transparency International Organization. (2016). *What is corruption?* http://www.transparency.org/whatiscorruption.

Transparency International Organization. (2022). https://www.transparency.org/en/countries/iran.

Wang, Y., & You, J. (2012). Corruption and firm growth: Evidence from China. *China Economic Review*. 23(2): 415-433. https://doi.org/10.1016/j.chieco.2012.03.003.

Wei, S. J., & Kaufmann, D. (2000). Does 'Grease Money' speed up the wheels of commerce? *International Monetary Fund Working Paper. 64*. https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp0064.pdf.

Willcott, N. (2018). *State Level Corruption: An Empirical Study of the Effects of State Level Corruption on Firm Performance in the United States*. Canada: Queen's University. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3212154.

World Bank. (1997). Helping countries combat corruption: The role of the World Bank. *Poverty Reduction and Economic Management*, 1-69. http://www.worldbank.org/ html/extdr/corruptn/cor02.htm.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

World Bank. (2009). *Anticorruption*. Washington, DC: World Bank. http://hdl.handle.net/10986/26685.

World Bank. (2022). http://info.worldbank.org/governance/wgi/Home/Reports.

Xu, X., & Li, Y. (2018). Local corruption and corporate cash holdings: Sheltering assets or agency conflict? *China Journal of Accounting Research*. 11(4): 307-324. https://doi.org/10.1016/j.cjar.2018.05.001.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

مدیریت دارایی و تأمین مالی
سال دهم، شماره دوم، شماره پیاپی (۳۷)، تابستان ۱۴۰۱، ص ۱۰۳-۱۲۰
تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۴/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۵/۰۸

مقاله پژوهشی

رابطهٔ فساد، حاکمیت شرکتی و بازدهٔ مالی شرکت در سطح استان‌های کشور

امیرمحمد اسماعیلی

کارشناسی ارشد، گروه اقتصاد، دانشکدهٔ اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران

esmailiamirmohamad@gmail.com

زهرا نصراللهی *

دانشیار، گروه اقتصاد، دانشکدهٔ اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران

nasr@yazd.ac.ir

زهره عارف منش

استادیار، گروه حسابداری، دانشکدهٔ اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران

arefmanesh@yazd.ac.ir

چکیده

پژوهش‌های آسیب‌شناسانه برای آشنایی با ابعاد مختلف فساد و اندازه‌گیری پیامدها و آثار آن بر ارکان مختلف جامعه ضرورت دارد. پژوهشگران اغلب براساس شاخص‌های ادراکی و از سویی در سطح ملی، فساد را بررسی کردند. نوآوری این پژوهش در بهره‌گیری از دو مزیت مستندات عینی و ابعاد محلی در تعریف شاخص فساد است. با مقایسهٔ داده‌های نمونه‌ای متشکل از شرکت‌های منتخب بورس اوراق بهادار تهران، طی دورهٔ ۱۳۹۲-۱۳۸۵ در مناطق با فساد بیشتر و مناطق با فساد پایین‌تر، بازدهٔ مالی شرکت‌ها در سطح مناطق تجزیه‌وتحلیل شد و نشان از آن داشت که وجود فساد در سطح استان‌ها، بازدهٔ دارایی و کیوتوبین شرکت‌ها را افزایش می‌دهد؛ همچنین این پژوهش رابطهٔ فساد، حاکمیت شرکتی و بازدهٔ مالی شرکت‌ها را با استفاده از روش داده‌های تابلویی بررسی می‌کند. نتایج نشان‌دهندهٔ تأثیر مثبت فساد بر بازدهٔ دارایی و کیوتوبین شرکت‌هاست؛ در حالی که استقلال هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت رابطهٔ معناداری با بازدهٔ دارایی و کیوتوبین ندارد.

کلیدواژه‌ها: فساد، حاکمیت شرکتی، بازدهٔ مالی، بازدهٔ دارایی‌ها، کیوتوبین.

* نویسندهٔ مسئول

اسماعیلی، امیرمحمد.، نصراللهی، زهرا. و عارف منش، زهره. (۱۴۰۱). رابطهٔ فساد، حاکمیت شرکتی و بازدهٔ مالی شرکت در سطح استان‌های کشور. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۱۰(۲)، ۱۰۳-۱۲۰.

2383-1189 / © 2022

This is an open access article Under the by-nc-nd/4.0/ License (https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/).

http://dx.doi.org/10.22108/AMF.2022.128746.1661 https://dorl.net/dor/20.1001.1.23831189.1401.10.2.4.4

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

مقدمه

بیشتر پژوهش‌های تجربی با موضوع فساد شواهدی از تأثیرات مضر آن بر شرکت‌ها، صنایع و به‌طور کلی جامعه یافته است (Sahakyan & Stiegert, 2012). فساد باعث کاهش اعتبار منابع اجتماعی، آسیب به محیط سرمایه‌گذاری، به خطر افتادن ثبات سیاسی و مانع رشد اقتصادی می‌شود. فساد سیاسی هزینه‌های دستیابی به خدمات دولتی را افزایش و تمایل به نوآوری را کاهش می‌دهد (Xu & Li, 2018). فساد، توجه مدیریت را به توسعهٔ ارتباطات سیاسی و پرداخت رشوه معطوف می‌کند. شرکت‌هایی که در کشورهای فاسدتر فعالیت می‌کند، انگیزهٔ بیشتری برای استخدام، پاداش و ارتقای مدیران برای روابط خود با مقامات دولتی و نه برای کسب‌وکار خود دارد؛ در نتیجه فساد باعث ایجاد قطعیت‌نداشتن در فعالیت‌های آینده می‌شود و انگیزهٔ شرکت‌ها را برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت کاهش می‌دهد (Faruq, Webb, & Yi, 2013). در این میان، برخی پژوهشگران معتقدند که فساد به‌عنوان روان‌کنندهٔ چرخ تولید برای شرکت عمل می‌کند. برخی پژوهش‌ها از این فرضیه پشتیبانی می‌کند که فساد چرخ‌های تجاری را سرعت می‌بخشد و با برطرف‌کردن موانع اداری تأثیر مثبتی بر توسعه دارد. تأثیر فساد بر رشد اقتصادی به بستر نهادی کشور بستگی دارد. وقتی کیفیت نهادی ضعیف باشد، فساد ممکن است چرخ‌های بوروکراسی[1] را چرب و رشد را تقویت کند (De Vaal & Ebben, 2011).

اگرچه تأثیر فساد بر رشد اقتصادی و نابرابری اجتماعی در سطح کلان، موضوع پژوهش‌های مختلفی بوده است (Shleifer & Vishny, 1993؛ Mo, 2001)، پژوهش‌های مرتبط با تأثیر فساد بر فعالیت‌های شرکت معدود است. این درحالی است که فساد بعدی مهم از محیط نهادی است، به رقابت در بازار آسیب می‌زند و روابط تحریف‌آمیز سیاسی و تجاری ایجاد می‌کند. فساد در تعیین حاکمیت شرکتی و رفتارهای سازمانی نقشی اساسی دارد (La Porta et el., 2000). این در حالی است که حاکمیت شرکتی خوب، از فساد پیشگیری و حداقل تبعات منفی آن را محدود می‌کند. درواقع حاکمیت شرکتی، اشاره به مجموعه روابطی بین سهامداران، مدیران، حسابرسان شرکت دارد که متضمن برقراری نظام کنترلی به‌منظور رعایت حقوق سهامداران جزء، اجرای درست مصوبات مجمع و جلوگیری از سوءاستفاده‌های احتمالی است. هر اندازه نظام حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها محکم‌تر استقرار یابد، شرکت‌ها شفاف‌تر، مدیران پاسخگوتر و عملکرد شرکت‌ها نیز بهتر خواهد بود و در مواقع فقدان نظارت بر مدیریت و حاکمیت ناقص سهامداران بر نحوهٔ ادارهٔ امور به‌همراه سپردن اختیارات نامحدود به مدیران اجرایی، زمینهٔ مساعدی برای فساد فراهم خواهد شد (Reisi, 2007). مجموعهٔ این عوامل نیز بر بازده و عملکرد شرکت اثرگذار است.

از آنجایی که شرکت‌ها اصلی‌ترین منابع ایجاد شغل و رشد و توسعهٔ اقتصادی جوامع تلقی می‌شود و اهمیت بسیار بالایی برای دولت‌ها دارد، شناسایی عوامل مثبت و منفی مؤثر بر بازدهٔ مالی شرکت‌ها و تلاش برای مدیریت صحیح آنها، ابزاری قدرتمند به‌منظور حمایت از آنها تلقی می‌شود. با توجه به اهمیت شناخت فساد و آثار آن و از سویی، نقش موثر حاکمیت شرکتی در بازدهٔ شرکت‌ها به‌عنوان عامل‌های اقتصادی مؤثر در رشد اقتصادی، مسئلهٔ اصلی این پژوهش، بررسی رابطهٔ فساد، حاکمیت شرکتی و بازدهٔ مالی شرکت است. در راستای پاسخگویی به این مسئله، ساختار مقالهٔ حاضر بدین شکل است. پس از مقدمه، مبانی نظری و پژوهش‌های صورت‌گرفته در این حوزه ارائه شده است. بخش بعدی به روش پژوهش اختصاص دارد که به معرفی متغیرها، روابط و تحلیل نتایج آزمون‌ها اختصاص دارد و درنهایت به نتیجه‌گیری و ارائهٔ پیشنهادها توجه شده است. شایان ذکر است، مطالعهٔ فساد در سطح استانی و تأثیر آن بر بازدهٔ مالی شرکت، تاکنون در ایران انجام نگرفته است و برای اولین بار در این پژوهش بررسی می‌شود. پژوهش حاضر نشان‌دهندهٔ آن است که فساد در درجات مختلف در سراسر کشور وجود دارد و داده‌های واقعی استانی برخلاف داده‌های مبتنی بر نظرسنجی یا ادراک از فساد، که نهادهای بین‌المللی منتشر می‌کند، فساد عمومی را به‌صورت عینی مطرح می‌کند و آن را برآمده از تصورات و نظرهای شخصی نمی‌داند.

[1]. Bureaucracy

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

مبانی نظری

اگرچه نخستین پژوهش‌های تخصصی دربارهٔ فساد به دههٔ ۱۹۶۰، هم‌زمان با آغاز مباحث توسعه برمی‌گردد، نخستین اثر مهم در زمینهٔ اقتصاد و فساد با عنوان «فساد: مطالعه‌ای در اقتصاد سیاسی»، از سوی سوزان رز- آکرمن[1](1978) منتشر شد (O'Byrne, 2012). این سرآغاز سلطهٔ اقتصاددانان بر حوزهٔ مطالعات فساد است. در دههٔ ۱۹۹۰ موجی از رسوایی‌های سیاسی در اروپای غربی به راه افتاد. آمریکای شمالی، انگلیس، فرانسه و آلمان شاهد رسوایی‌های مالی در ساختار سیاسی بود. این داستان عصبانیت عمومی را برانگیخت و فساد در لیست نگرانی‌های اجتماعی بسیاری از کشورها قرار گرفت. برای مقابله با این فضا، سیاست‌های ضد فساد[2]در این کشورها اجرایی شد. با توجه به آزادی اطلاعات و رسانه‌ها در غرب، مراکز تبلیغاتی شروع به آگاهی افزایی و ایجاد جنبش‌های ضد فساد کرد. درنهایت به فساد به‌عنوان پدیده‌ای جهانی توجه شد (O'Byrne, 2012). درمجموع اجماع جهانی و اجتماعی علیه فساد، شفافیت و آزادی اطلاعات و رسانه‌ها و اعمال سیاست‌های ضد فساد کمک شایانی به کشورهای توسعه‌یافته کرده است.

فساد در فرهنگ لغت آکسفورد[3]عبارت است از رفتار غیر صادقانه یا غیرقانونی، به‌ویژه از سوی افراد قدرتمند. فساد رخدادی با علل و آثار متعدد و مشتمل بر نقض قانون است (Brooks et al, 2013) و اغلب به‌عنوان «سوءاستفاده از قدرت عمومی برای منافع شخصی» تعریف می‌شود. لهو و کبوی[4](2007) فساد را شامل اقدامات نفع‌طلبانهٔ سیاست‌مداران، تجار و کارکنان دولتی می‌دانند که به طریق ناشایست و غیر قانونی و با سوءاستفاده از مقام/ شغل دولتی و خصوصی صورت می‌گیرد (Hill, 2003). به‌عبارتی فساد توافقی است بین دو طرف، «تقاضاکننده» و «تأمین‌کننده»، که تأثیر بر تخصیص منابع در حال یا آینده داشته باشد و شامل سوءاستفاده از مسئولیت عمومی یا جمعی برای اهداف خصوصی شود. به تعریف سازمان شفافیت بین‌الملل (2016)، «فساد سوءاستفاده از اختیار سپرده‌شده به افراد، برای کسب منفعت شخصی است». بانک جهانی فساد را «سوءاستفاده از جایگاه دولتی برای منافع خصوصی» (1997)و «یکی از بزرگ‌ترین موانع رشد اقتصادی، توسعهٔ اجتماعی و کاهش فقر» (2009) تعریف کرده است.

پژوهش‌های صورت‌گرفته در زمینهٔ فساد، حاکی از اثرهای جدی و چشمگیر آن بر موضوعات مختلف اقتصادی ازجمله فعالیت شرکت‌هاست. در ادبیات علمی این حوزه، دو نظریهٔ رقیب و متعارض دربارهٔ اثر فساد بر توسعه یا کارایی مطرح شده است: نظریهٔ ناکارآمدی و کارآمدی فساد. در نظریه‌های گروه اول، فساد به‌مثابه نیرویی است که به عملکرد مناسب بازارها آسیب رسانده و موجب کاهش توسعهٔ اقتصادی و تخصیص غیر بهینه استعدادهای جامعه می شود. در شرایطی که فساد در جامعه شایع شود، افراد جامعه به‌طور خاص نیروی انسانی بااستعداد به‌جای استفاده از خلاقیت و نوآوری خود سعی می‌کنند از طریق پرداخت رشوه و توافق با مقامات دولتی، اقدام به کسب رانت قانونی یا مجوز دولتی کنند. حال آنکه این افراد به‌طور بالقوه ظرفیت جامعه را ازلحاظ پیشرفت‌های فنی ارتقا می‌دادند (Murphy et al., 1991). دی‌رسا و همکاران[5](2015) تأثیر فساد را به‌عنوان «مالیاتی به صورت رشوه» بر بهره‌وری در سطح شرکت‌هایی از کشورهای اروپای مرکزی و شرقی و اتحاد جماهیر شوروی سابق بررسی کردند. یافته‌های تجزیه‌وتحلیل اقتصادی، این فرضیه را تأیید می‌کند که فساد پیامدهای منفی بر عملکرد شرکت دارد. با این حال رابطهٔ بین فساد و عملکرد اقتصادی ظرافت‌هایی دارد. مقایسهٔ اثرهای رشوه و بوروکراسی زمان‌بر نشان‌دهندهٔ آن است که رشوه بر بازدهٔ شرکت تأثیر منفی می‌گذارد؛ در حالی که الزامات طولانی مدت بروکراتیک به‌خودی‌خود عواقب جالب‌توجهی ندارد. مقام‌های رسمی نیز در شرایط رواج فساد، به‌طور مخفیانه و سلیقه‌ای به کسب منافع خصوصی اقدام می‌کنند. بدین ترتیب کارگزاران دولتی نه‌تنها اقدام به ایفای نقش موردانتظار یعنی رفع نواقص بازار نخواهند کرد، نواقص بیشتری نیز در بازارها ایجاد می‌کنند. در چنین محیطی بنگاه‌های جدید بالقوه

[1]. Rose-Ackerman
[2]. Anti Corruption
[3]. Oxford
[4]. Lho & Cabuay
[5]. De Rosa

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

که مجبور است برای ثبت و شروع عملیات خود رشوه پرداخت کند، اغلب تصمیم می‌گیرد وارد بازار نشود؛ درنتیجه رقابت کاهش خواهد یافت (Akai et al., 2005). براساس گروه دوم از نظریه‌ها، محیط فسادآلود از طریق ایجاد امکان دورزدن قوانین و مقررات ناکارآمد و انعطاف‌ناپذیر تحمیل‌شده از سوی دولت، کارایی و توسعهٔ اقتصادی را ارتقا می‌دهد. فساد صورت‌گرفته از سوی شرکت‌ها، درآمد فروش آنها را افزایش می‌دهد و در مرحلهٔ خاصی از توسعهٔ اقتصادی، فساد به دورزدن مقررات دست‌وپاگیر کمک می‌کند؛ بنابراین کارآیی را بهبود می‌بخشد و توسعهٔ اقتصادی را تحریک می‌کند (Wang & You, 2012). رشوه به‌عنوان پاداش تشویقی برای بوروکرات‌ها عمل می‌کند؛ بوروکرات‌ها در عرضهٔ مجوزهای تجاری به بنگاه‌ها، اولویت را به کسانی می‌دهند که بیشترین ارزش را برای زمان قائل هستند و برای انجام سریع‌تر عملیات خود، حاضر به پرداخت بیشترین میزان رشوه هستند (Akai et al., 2005).

درخصوص رابطهٔ فساد و بازدهٔ مالی، ادبیات تجربی جدید، بیشتر به تأثیر منفی فساد بر رشد و بازدهٔ شرکت تأکید دارد (Gaviria, 2002؛ Svensson &Fisman, 2007 ؛ Wei & Kauffman, 2000). میترا و شارما[1](2016) تأثیر پرداخت رشوه را بر عملکرد شرکت بررسی کردند و برای تجزیه‌وتحلیل تجربی از داده‌های سازمانی بانک جهانی و یک نهاد برجستهٔ صنعت محلی هند در سال‌های ۲۰۰۵-۲۰۰۶ استفاده کردند. آنها پنج شاخص مهم عملکرد یعنی سود، کارایی فنی، بهره‌وری نیروی کار، عملکرد صادرات و نوآوری محصول را در نظر گرفتند. تأثیر پرداخت رشوه بر شاخص‌های عملکرد پس از کنترل برخی متغیرها و تأثیر سطح عملکرد و پیچیدگی‌های موجود در سیستم در پرداخت رشوه بررسی شد. رشوه به‌عنوان مالیات بر سودآوری شرکت‌ها عمل کرده و انگیزه را برای ناکارآمدی فراهم می‌کند. امین و آلکو[2](2019) با استفاده از داده‌های ملی ۳۹۷۳۲ شرکت خصوصی در شش کشور در مناطق مختلف جهان از ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۷، رابطهٔ بین بهره‌وری شرکت و فساد و چگونگی این رابطه را با سطح مقررات تجاری بررسی کردند. آنها به شواهدی دست یافتند مبنی بر اینکه به‌طور متوسط بین فساد و بهره‌وری رابطهٔ منفی وجود دارد. این رابطهٔ منفی در سطوح بیشتر مقررات افزایش می‌یابد و بالعکس در سطوح پایین، رابطهٔ معناداری وجود ندارد؛ اما برخی پژوهشگران معتقدند فساد به‌عنوان روان‌کنندهٔ چرخ تولید برای شرکت عمل می‌کند. برخی پژوهش‌ها از این فرضیه پشتیبانی می‌کند که فساد چرخ‌های تجاری را سرعت می‌بخشد و با برطرف‌کردن موانع اداری تأثیر مثبتی بر توسعه دارد. رشوه و پرداخت‌های غیرقانونی، موجب ارائهٔ کالاها و خدمات عمومی به شرکت‌ها می‌شود و عملکرد آنها را بهبود می‌بخشد (Maher &Beck,1986؛ Lien, 1986). تأثیر فساد بر رشد اقتصادی به بستر نهادی کشور بستگی دارد. وقتی کیفیت نهادی ضعیف باشد، فساد ممکن است چرخ‌های بوروکراسی را چرب و رشد را تقویت کند (De Vaal & Ebben, 2011). وانگ و یو[3](2012) نتیجه گرفتند که فساد صورت‌گرفته از سوی شرکت‌ها، درآمد فروش آنها را افزایش می‌دهد و در مرحلهٔ خاصی از توسعهٔ اقتصادی، فساد به دورزدن مقررات دست‌وپاگیر کمک می‌کند؛ بنابراین کارآیی را بهبود می‌بخشد و توسعهٔ اقتصادی را تحریک می‌کند؛ اما با ادامهٔ توسعهٔ نهادی، فساد اداری کاهش یافته و سرانجام فرسوده می‌شود. این بدان معناست که فساد در برنامهٔ توسعهٔ اقتصادی، مزایایی داشته است و تأثیر مثبت آن بر رشد شرکت در دوران گذار مشاهده می‌شود؛ با این حال رشد ناشی از فساد موقت است و سرانجام رشد پایدار به نهادهایی با عملکرد مناسب نیاز دارد. ویلکات[4](2018) فساد را در سطح شرکت‌های ایالات متحده در طول دورهٔ ۲۰۱۵-۲۰۰۰ بررسی کرد. پژوهش نشان‌دهندهٔ آن است که فساد محلی بر بازدهٔ دارایی و کیوتوبین شرکت‌ها تأثیر معنادار و مثبتی دارد و این تأثیر در مناطق فاسد به‌مراتب چشمگیرتر است و فرصتی را برای بنگاه‌ها، به‌ویژه شرکت‌های بزرگ و باارزش، به‌منظور افزایش توان مالی خود فراهم می‌کند.

با بررسی مقاله‌های خارجی منتشرشده در حوزهٔ فساد، تأکید آنها بر انتخاب شاخصی واقعی برای بیان اثرهای محلی و ملی فساد بوده است. متأسفانه مقاله‌های داخلی به دلیل نبودِ شفافیت و دسترسی به اطلاعات یا نوجه‌نشدن به اهمیت رابطهٔ فساد و شرکت‌ها در ابعاد داخلی، تا به حال در این حوزه ورود نکرده‌اند و فقط به استفاده از شاخص‌های ادراک بین‌المللی و قیاس و تحلیل بین‌المللی

[1]. Mitra & Sharma
[2]. Amin & Ulku
[3]. Wang & You
[4]. Willcott

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

اثرهای فساد اکتفا کرده‌اند. در این پژوهش سعی شده است حداقل اشاره‌ای به این موضوع شود و امید است در آینده پژوهشگران داخلی این خلأ را پوشش دهند.

با استناد به مبانی نظری پژوهش، فرضیه‌های زیر در این پژوهش مطرح است:

(۱) فساد بر بازدهٔ دارایی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

(۲) استقلال هیئت‌مدیره بر بازدهٔ دارایی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

(۳) تمرکز مالکیت بر بازدهٔ دارایی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

(۴) فساد بر کیوتوبین شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

(۵) استقلال هیئت‌مدیره بر کیوتوبین شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

(۶) تمرکز مالکیت بر کیوتوبین شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

روش پژوهش

داده‌های استفاده‌شده در این پژوهش، تابلویی[1] و نرم‌افزار تحلیل و آزمون، ایویوز[2] ۱۰ و اس‌پی‌اس‌اس[3] ۲۴ است. مقطع مدنظر، ۳۴ شرکت منتخب بورس اوراق بهادار تهران است که طی دورهٔ زمانی هشت ساله ۱۳۹۲-۱۳۸۵ بررسی می‌شود (با توجه به حساسیت نهادهای دولتی و قضایی مرتبط، دسترسی به داده‌های فساد تنها تا سال ۱۳۹۲ امکان‌پذیر بوده و بعد از آن داده‌ها منتشر نشده است). جذابیت و نوآوری پژوهش حاضر در بهره‌گیری از داده‌های واقعی اختلاس، جعل و ارتشا در سطح استانی است و به همین منظور، امید است که نتایج پژوهش ضعف زمانی داده‌ها را جبران کند. در این پژوهش، برای تهیهٔ آمار و اطلاعات لازم درخصوص شرکت‌ها یعنی متغیرهای بازدهٔ دارایی، کیوتوبین، استقلال هیئت‌مدیره، تمرکز مالکیت، اندازه، سن، اهرم مالی و نگهداشت وجه نقد شرکت از نرم‌افزار ره‌آورد نوین (پرونده‌های صورت‌های مالی، ترکیب سهامداران و ارزش شرکت) و سایت کدال (پروندهٔ صورت‌های مالی به‌همراه یادداشت‌های همراه) استفاده شده است. داده‌های فساد استانی از مرکز آمار ایران، سالنامهٔ آماری و فصل امور قضایی به تفکیک استان‌ها تحت عنوان پرونده‌های مختومه در دادگاه‌های عمومی استخراج شده است. نمونهٔ آماری در این پژوهش عبارت است از: شرکت‌های منتخب پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار که اطلاعات لازم برای محاسبهٔ متغیرهای عملیاتی پژوهش، برای آنها در دسترس باشد؛ برای همگن‌شدن نمونهٔ آماری، دست‌کم از سال ۱۳۸۵ در بورس پذیرفته شده و در طول دورهٔ ۱۳۹۲-۱۳۸۵ در بورس فعال باشد؛ برای افزایش قابلیت مقایسهٔ شرکت‌های نمونه، پایان سال مالی آنها ۲۹ اسفند باشد و در دورهٔ مدنظر تغییر سال مالی نداده باشد؛ نماد معاملاتی شرکت به تابلوی غیر رسمی بورس منتقل نشده باشد؛ جزء موسسه‌های مالی سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه‌ها به دلیل ساختار گزارشگری و ماهیت عملیات متفاوت این مؤسسه‌ها نباشد؛ برای دستیابی به داده‌های معتبر ارزش شرکت، بیش از سه ماه وقفهٔ معاملاتی نداشته باشد (این وقفهٔ معاملاتی به‌صورت حداقل سه ماه پیوسته و در هر سال بررسی می‌شود)؛ محل شرکت واقع در استان‌های آذربایجان شرقی، آذربایجان غربی، خراسان[4]، زنجان، قزوین، کرمان، مازندران و یزد باشد. علت انتخاب این استان‌ها، در دسترس بودن داده‌های فساد آنهاست. درنهایت پس از اعمال محدودیت‌ها، تعداد ۳۴ شرکت در دورهٔ زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۵مطالعه شد.

از یک آزمون یک‌متغیره برای بررسی تفاوت بازدهٔ دارایی و کیوتوبین در دو منطقه با فساد بیشتر و فساد پایین‌تر استفاده می‌شود. با محاسبهٔ میانگین بازدهٔ دارایی، کیوتوبین شرکت‌ها در هر منطقه امکان قیاس فراهم می‌شود. تفکیک مناطق به این شکل صورت می‌گیرد

---

1. Panel
2. Eveiws
3. SPSS
4. با توجه به آخرین داده‌های موجود، پرونده‌های مختومهٔ اختلاس، ارتشا و جعل در سطح استان، دورهٔ زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۵ انتخاب شده و به‌منظور توازن در داده‌های مورداستفاده و براساس داده‌های موجود، استان‌های خراسان جنوبی، رضوی و شمالی، استان خراسان در نظر گرفته شده است.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

که از میزان فساد هر استان در طول دورهٔ زمانی میانه گرفته و دوباره از میانهٔ فساد استان‌ها میانه گرفته می‌شود. سپس میانهٔ فساد استانی که بیشتر از میانهٔ مقاطع استانی باشد، در منطقهٔ با فساد بیشتر قرار می‌گیرد و بالعکس.

برای بررسی تأثیر فساد، استقلال هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت بر بازدهٔ مالی شرکت، روابط زیر در نظر گرفته شده است:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 Corruption_{it} + \beta_2 \text{Board Independency}_{it} + \beta_3 \text{Ownership Concentration}_{it} + \beta_4 \text{Size}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + \beta_6 \text{Leverage}_{it} + \beta_7 \text{Cash}_{it} + u_{it}$$

رابطهٔ (۱)

در رابطهٔ (۱)، ROA_{it} (بازدهٔ دارایی‌ها[1] شرکت) متغیر وابسته، β_0 عرض از مبدأ، $Corruption_{it}$ (فساد)، $\text{Board Independency}_{it}$ (استقلال هیئت‌مدیره) و $\text{Ownership Concentration}_{it}$ (تمرکز مالکیت) متغیر مستقل و کنترل شامل Size_{it} (اندازهٔ شرکت)، Age_{it} (سن شرکت)، Leverage_{it} (اهرم مالی)، Cash_{it} (نسبت نقدی) و u_{it} جملهٔ خطاست.

با جای‌گذاری کیوتوبین[2](نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت) به‌جای بازدهٔ دارایی در مدل بالا رابطهٔ (۲) به دست می‌آید.

$$TobinQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 Corruption_{it} + \beta_2 \text{Board Independency}_{it} + \beta_3 \text{Ownership Concentration}_{it} + \beta_4 \text{Size}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + \beta_6 \text{Leverage}_{it} + \beta_7 \text{Cash}_{it} + u_{it}$$

رابطهٔ (۲)

بازدهٔ دارایی‌ها با تقسیم‌کردن سود خالص پس از کسر مالیات در سالی معین بر ارزش دفتری کل دارایی‌های واحد تجاری محاسبه می‌شود و کیوتوبین با تقسیم‌کردن مجموع کل بدهی به ارزش دفتری و کل ارزش سهام بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها به دست می‌آید (Willcott, 2018 ;Xu & Li, 2018). محدودبودن دسترسی به اطلاعات فساد[3]در ایران باعث شده است که بیشتر پژوهش‌ها در سطح بین‌المللی متمرکز شود؛ زیرا داده‌های شناخته‌شده برای تجزیه‌وتحلیل بین کشوری است؛ بنابراین مطالعهٔ فساد در سطح استانی و تأثیر آن بر عملکرد شرکت، تاکنون در ایران انجام نشده است و برای اولین بار در این پژوهش بررسی می‌شود. علت اصرار بر مطالعهٔ محلی فساد این است که در وحلهٔ اول، همان‌طور که اسمیت[4](2016) و فیسمن و گاتی[5](2002) متذکر می شوند، اختلافات نهادی (به‌عنوان مثال، محیط مالیاتی و حمایت از سرمایه‌گذاران) و فرهنگی (به‌عنوان مثال، نگرش نسبت به فساد) در سطح ملی کنترل می شود. در وحلهٔ دوم، این پژوهش روی کشوری متمرکز است که به‌طور معمول میزان فساد آن در رتبه‌بندی جهانی زیاد است (به‌عنوان مثال، جایگاه ایران براساس شاخص‌های ادراک فساد سازمان شفافیت بین‌الملل (2022) و شاخص کنترل فساد بانک جهانی (2022))؛ بنابراین ممکن است گمان شود، فساد با توجه به عملکرد ایران، به همان شکل بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد؛ درنتیجه شرکت‌ها به همان نسبت درگیر فساد است. یکی از عناصر پژوهش حاضر نشان‌دهندهٔ این است که فساد در درجات مختلف در سراسر کشور وجود دارد. مسئلهٔ سوم این است که مطابق نظر داس و همکاران[6](2017)، داده‌های واقعی استانی برخلاف داده‌های مبتنی بر نظرسنجی یا ادراک از فساد که نهادهای بین‌المللی منتشر می‌کنند، فساد عمومی را به‌صورت عینی ارائه می‌دهد و برآمده از تصورات و نظرات شخصی نیست؛ بنابراین در این پژوهش از شاخص عینی و محلی فساد، یعنی تعداد پرونده‌های مختومهٔ اختلاس، ارتشا و جعل در هر استان به‌عنوان نماینده‌ای از فساد استفاده شده است. زو و لی[7](2018)، داس و همکاران (2017) و اسمیت (2016) از این شاخص به‌عنوان شاخص فساد محلی در پژوهش‌های خود استفاده کردند. تعداد پرونده‌های مختومهٔ فساد در هر استان و هر سال به‌ازای هر صد هزار نفر جمعیت استان محاسبه شده و به‌عنوان متغیر فساد استفاده می‌شود. این کار برای برقراری توازن بین استان‌ها با

1. Return on Assets
2. TobinQ
3. Corruption
4. Smith
5. Fisman & Gatti
6. Dass, Nanda, & Xiao
7. Xu & Li

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

جمعیت‌های متفاوت صورت می‌گیرد. استقلال هیئت‌مدیره[1] با تقسیم تعداد اعضای غیر موظف (مستقل) در ترکیب هیئت‌مدیره بر تعداد کل اعضای هیئت مدیره محاسبه می‌شود. تمرکز مالکیت[2] برابر با نسبت سهام در اختیار مالکان عمده به کل سهام شرکت است. اندازهٔ شرکت[3] برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت و سن شرکت[4] برابر لگاریتم طبیعی سن شرکت از بدو تأسیس است. نگهداشت وجه نقد[5] با نسبت وجوه نقد و موجودی نزد بانک‌ها به دارایی‌های شرکت به دست می‌آید. اهرم مالی[6] با نسبت ارزش دفتری بدهی‌ها به دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود (Xu & Li, 2018).

یافته‌ها

جدول (۱) نشان‌دهندهٔ اطلاعات پارامترهای توصیفی متغیرهای پژوهش است.

جدول (۱) پارامترهای توصیفی متغیرهای پژوهش

Table (1) Descriptive parameters of research variables

متغیر	میانگین	میانه	مینیمم	ماکزیمم	انحراف استاندارد
بازدهٔ دارایی	۰/۱۲۵۴۶۰	۰/۰۹۹۸۵۴	-۰/۴۴۱۶۶۲	۰/۶۳۰۸۶۷	۰/۱۴۲۹۹۹
کیوتوبین	۱/۷۰۹۴۹۹	۱/۴۰۲۰۷۲	۰/۲۶۲۰۵۹	۷/۷۸۱۵۵۵	۱/۰۹۸۷۲۹
فساد	۴۱/۵۴۴۴۸	۳۰/۵۶۸۴۱	۰/۶۰۲۸۲۲	۲۹۹/۹۳۴۷	۴۵/۴۰۵۱۸
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۴۳۶۲۸۸	۰/۵۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰۰۰	۰/۳۳۱۶۵۷
تمرکز مالکیت	۰/۶۶۵۶۹۶	۰/۷۴۷۲۰۰	۰/۱۷۸۸۰۰	۰/۹۸۷۱۰۰	۰/۲۰۹۴۴۵
اهرم مالی	۰/۵۸۲۱۷۲	۰/۶۱۴۶۶۹	۰/۱۰۸۷۶۳	۱/۱۴۳۷۳۲	۰/۱۸۵۱۰۷
اندازه	۱۳/۲۶۹۷۲۲	۱۳/۰۸۹۲۶۳	۹/۸۷۹۵۵۳	۱۷/۵۸۵۹۳۴	۱/۴۸۹۰۷۱
سن	۳/۳۴۴۵۴۹	۳/۳۶۷۲۹۶	۲/۱۹۷۲۲۵	۳/۹۸۸۹۸۴	۰/۳۵۷۵۵۴
نگهداشت وجه نقد	۰/۰۴۶۵۳۱	۰/۰۳۲۶۰۰	۰/۰۰۰۰۰۰	۰/۴۶۰۸۰۰	۰/۰۵۰۱۷۶

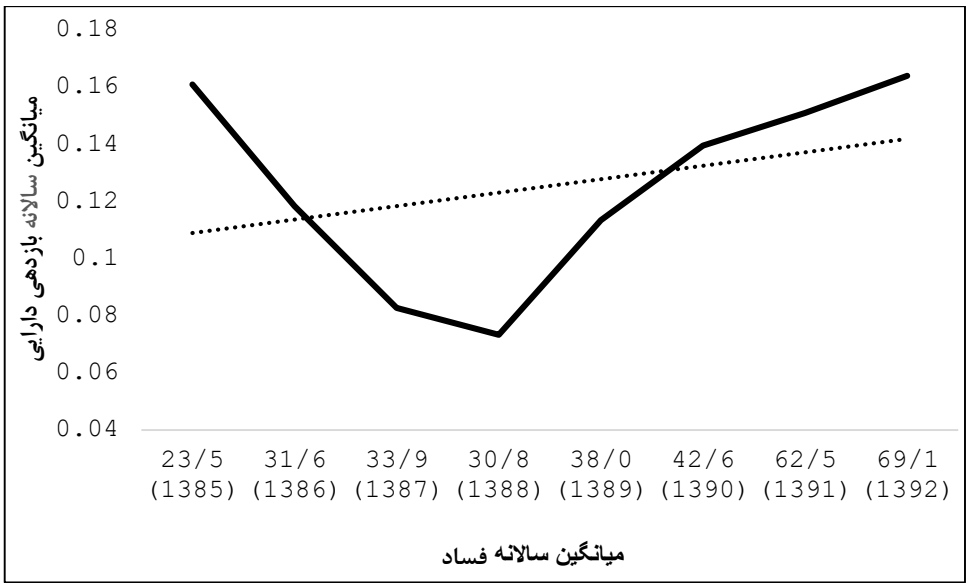
با توجه به مقادیر جدول گفته می‌شود بیشتر متغیرها به‌جز متغیر فساد، پراکندگی کمی دارد و این موضوع از شاخص انحراف استاندارد برداشت می‌شود. براساس فاصلهٔ میانه با مینیمم و ماکزیمم و فاصلهٔ میانگین و میانهٔ متقارن‌بودن یا نبودن متغیر نتیجه گرفته شد که در اینجا متغیرها به غیر از متغیر فساد، تقارن نسبی دارد. اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهندهٔ نقطهٔ تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان‌دادن مرکزیت داده‌ها به حساب می‌آید. میانگین برای متغیر فساد برابر با ۴۱/۵۵ است و نشان از آن دارد که بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته است. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که برای فساد برابر با ۳۰/۵۶۸۴۱ و بیان‌کنندهٔ آن است که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار است. انحراف استاندارد یکی از مهم‌ترین شاخص‌های پراکندگی و معیاری برای میزان پراکندگی مشاهدات از میانگین است که مقدار آن برای فساد ۴۵/۴۰۵۱۸ است.

شکل (۱) نشان‌دهندهٔ میانگین سالانهٔ فساد کل استان‌ها و میانگین سالانهٔ بازدهٔ دارایی کل شرکت‌ها در طول دورهٔ مطالعه است.

1. Board Independency
2. Ownership Concentration
3. Size
4. Age
5. Cash
6. Leverage

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

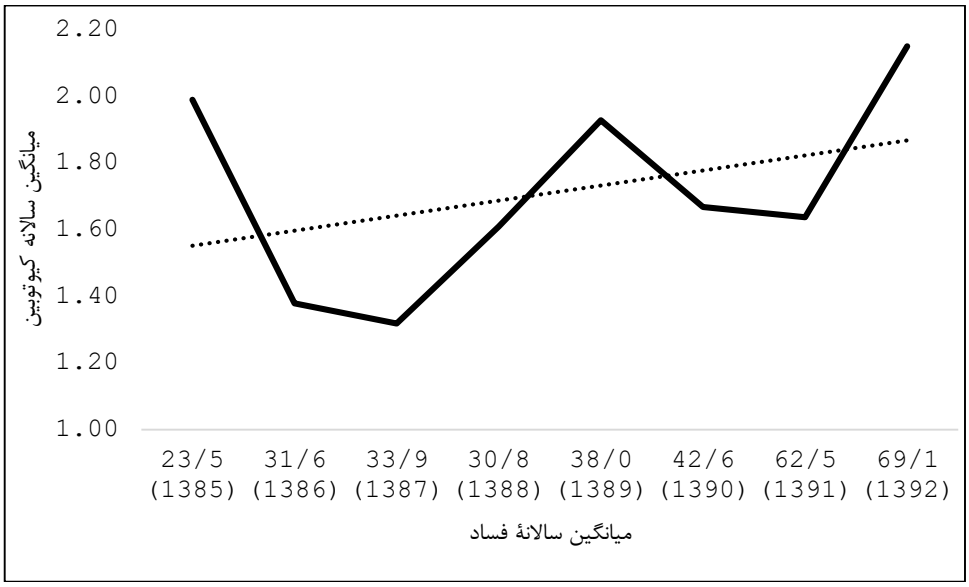


شکل (۱) میانگین سالانه فساد و بازدهی دارایی

Figure (1) Average annual corruption and return on assets

با توجه به شکل (۱)، روند کلی بازدهٔ دارایی صعودی بوده، میانگین سالانهٔ فساد کل در طول دورهٔ مطالعه روند کلی افزایشی داشته و نشان‌دهندهٔ هم‌سویی روند فساد و بازدهٔ دارایی است.

در شکل (۲) میانگین سالانهٔ فساد کل استان‌ها و میانگین سالانهٔ کیوتوبین کل شرکت‌ها در طول دورهٔ مطالعه ارائه شده است.



شکل (۲) میانگین سالانه فساد و کیوتوبین

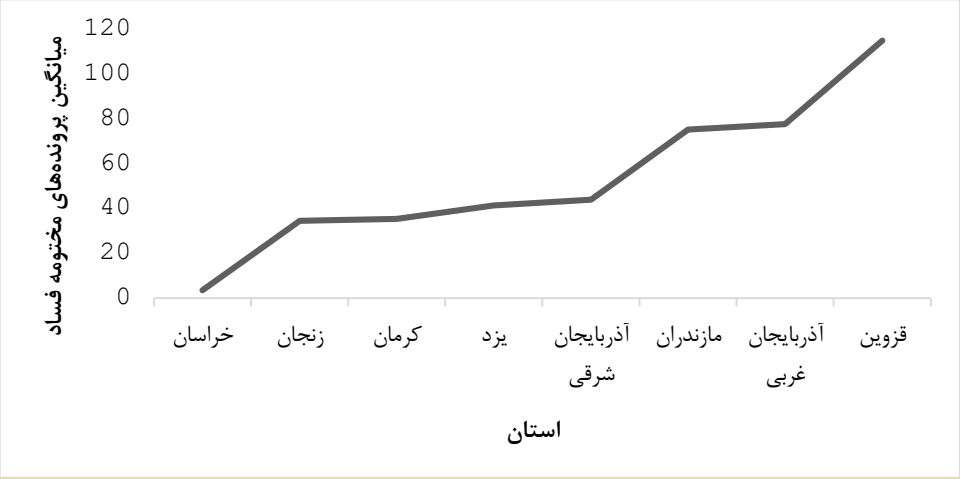
Figure (2) Average annual corruption and Tobin`s Q

شکل (۲) نشان‌دهندهٔ روند کلی صعودی کیوتوبین است. با توجه به افزایشی‌بودن میانگین سالانهٔ فساد کل در طول دورهٔ مطالعه، هم‌سویی روند فساد و کیوتوبین مشاهده می‌شود.

شکل (۳) نشان‌دهندهٔ میانگین تعداد پرونده‌های مختومهٔ فساد به‌ازای صد هزار نفر جمعیت هر استان در طول دورهٔ مطالعه است.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir



شکل (۳) میانگین پرونده‌های مختومهٔ فساد

Figure (3) Average of completed corruption cases

شکل (۳) نشان‌دهندهٔ آن است که میزان فساد در سطح استان‌ها متفاوت است. مطابق با شکل، استان‌های خراسان، زنجان، کرمان و یزد منطقهٔ با فساد پایین‌تر و استان‌های آذربایجان شرقی، مازندران، آذربایجان غربی و قزوین منطقهٔ با فساد بیشتر را تشکیل می‌دهد.

نتایج حاصل از آزمون لوین[1] دربارهٔ بازدهٔ دارایی نشان‌دهندهٔ آن است که واریانس دو گروه با یکدیگر برابر است؛ زیرا آمارهٔ معناداری آزمون، بیشتر از ۵ درصد بوده و فرض صفر مبنی بر یکسان‌بودن واریانس داده‌ها تأیید می شود؛ ولی دربارهٔ کیوتوبین، آمارهٔ معناداری کمتر از ۵ درصد بوده و واریانس دو دسته با یکدیگر متفاوت است؛ بنابراین در آزمون t نمونه‌های مستقل، نتایج آزمون لوین مدنظر قرار داده می‌شود.

آزمون t نمونه‌های مستقل[2] بیان‌کنندهٔ آن است که آیا تفاوت معناداری بین میانگین‌ها در دو گروه متفاوت، که در بررسی حاضر شرکت‌های مستقر در دو منطقه با فساد پایین‌تر و بیشتر است، وجود دارد یا خیر. نتایج حاصل در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲) نتایج آزمون t

Table (2) The results of t test

متغیر	فساد پایین‌تر	فساد بالاتر	آمارهٔ محاسباتی	احتمال
بازده دارایی	۰/۱۰۴۰	۰/۱۳۹۳	۱/۶۶۹	۰/۰۹۷
کیوتوبین	۰/۶۴۸۸	۰/۷۰۵۹	۱/۹۳۰	۰/۰۵۵

آمارهٔ معناداری کمتر از ۱۰ در صد ا ست؛ یعنی برابری میانگین‌ها در بازدهٔ دارایی و کیوتوبین در سطح ۰/۱ رد و تفاوت معناداری بین آنها در دو منطقه وجود دارد. نتایج نشان‌دهندهٔ آن ا ست که بازدهٔ دارایی شرکت‌های مستقر در منطقه با فساد بیشتر در مقایسه با شرکت‌های منطقه با فساد پایین‌تر ازنظر آماری به‌طور چ شمگیری بیشتر ا ست. این نتیجه در سطح ۰/۱ معنادار ا ست. میانگین بازدهٔ دارایی شرکت‌های منطقه با فساد پایین‌تر ۰/۱۰۴۰ و در منطقهٔ مقابل ۰/۱۳۹۳ ا ست که ن شان از تفاوت ۳۴ در صدی دارد. این نتیجه حاکی از آن ا ست که فساد محلی با بازدهٔ دارایی شرکت‌ها رابطهٔ مثبت دارد. کیوتوبین نیز نتایج م شابهی را ارائه می‌دهد و این تفاوت در سطح ۰/۱ معنادار است. میانگین کیوتوبین شرکت‌های منطقه با فساد پایین‌تر ۰/۶۴۸۸ و در منطقهٔ دیگر ۰/۷۰۵۹ و نشان‌دهندهٔ تفاوت ۸ درصدی است که بیان می‌کند، فساد محلی با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت‌ها رابطهٔ مثبت دارد. به‌طور خلاصه، بازدهٔ دارایی و کیوتوبین شرکت‌های مستقر در مناطق با فساد بیشتر و پایین‌تر تفاوت معناداری دارد.

[1]. Levene's Test
[2]. Independent Samples Test

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

از آنجایی که روش رگرسیون به کار گرفته‌شده، داده‌های تابلویی است، در این پژوهش از آزمون ریشهٔ واحد لوین[1] و همکاران برای بررسی پایایی استفاده می‌شود. با توجه به نتایج آزمون، تمامی متغیرها به دلیل آنکه آمارهٔ معناداری کمتر از ۵ درصد دارد، ریشهٔ واحد ندارد و در سطح پایاست؛ بنابراین احتمال ایجاد رگرسیون کاذب وجود نخواهد داشت و بررسی هم‌انباشتگی بین متغیرها ضرورتی ندارد.

به‌طور کلی برای انتخاب از میان مدل تلفیقی[2] و تابلویی از آزمون اف – لیمر استفاده می‌شود. در صورتی که مقدار آمارهٔ احتمال کمتر از ۵ درصد باشد، از روش تابلویی برای برآورد استفاده می‌شود. سطح معناداری برای بازدهٔ دارایی و کیوتوبین در دو رقم اعشار صفر است؛ بنابراین در سطح ۱ در هر دو مدل فرض صفر مبنی بر تخمین مدل به روش پول رد و فرضیهٔ مقابل مبنی بر تخمین به روش تابلویی تأیید می‌شود که بین عرض از مبدأها تفاوت وجود دارد.

باتوجه به نتایج به‌دست‌آمده از آزمون هاسمن، فرض صفر مبنی بر تصادفی‌بودن عرض از مبدأها رد و فرضیهٔ مقابل به معنی تخمین مدل به روش اثرهای ثابت تأیید می‌شود که تفاوت عرض از مبدأها ثابت است. سطح معناداری برای بازدهٔ دارایی برابر ۰/۰۴ و برای کیوتوبین در دو رقم اعشار صفر است؛ بنابراین فرض صفر در سطح ۵ درصد رد می‌شود.

نتایج آزمون همبستگی باقی‌مانده‌ها در مقاطع (پسران[3]) نشان‌دهندهٔ آن است که در هر دو تخمین همبستگی بین مقاطع وجود ندارد و سطح معناداری برای بازدهٔ دارایی برابر ۰/۹۵ و برای کیوتوبین برابر ۰/۴۱ است؛ بنابراین فرض صفر در سطح ۵ درصد رد نمی‌شود.

نتایج تخمین رابطهٔ (۱) که تأثیر متغیرها را بر بازدهٔ دارایی شرکت‌ها بررسی می‌کند، در جدول (۳) نمایش داده شده است.

جدول (۳) نتایج تخمین نهایی الگو (۱)

Table (3) The results of estimating the model (1)

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 Corruption_{it} + \beta_2 BI_{it} + \beta_3 OC_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 Leverage_{it} + \beta_7 Cash_{it} + u_{it}$$

متغیر	ضریب	آمارهٔ محاسباتی	احتمال
عرض از مبدأ	۰/۳۷۵۰۹۴	۱/۵۵۲۶۲۶	۰/۱۲۱۹
فساد	۰/۰۰۰۴۶۴	۲/۳۱۷۸۷۵	۰/۰۲۱۴
استقلال هیئت‌مدیره	−۰/۰۰۸۱۵۷	−۰/۳۶۹۸۵۳	۰/۷۱۱۸
تمرکز مالکیت	−۰/۰۵۳۱۰۲	−۰/۹۲۸۹۰۴	۰/۳۵۴۰
اهرم مالی	−۰/۴۱۲۲۲۰	−۹/۸۰۴۲۴۸	۰/۰۰۰۰
اندازه	۰/۰۵۴۰۱۲	۲/۸۱۱۱۳۷	۰/۰۰۵۴
سن	−۰/۲۱۷۴۱۸	−۲/۷۵۰۵۱۹	۰/۰۰۶۴
نگهداشت وجه نقد	۰/۴۳۰۰۵۴	۳/۱۹۹۱۶۴	۰/۰۰۱۶
آمارهٔ حتمال: ۰/۰۰۰۰	ضریب تعیین: ۰/۷۴۰۹	دوربین – واتسون: ۱/۵۲۲۳	

همان‌طورکه مشاهده می‌شود، سطح معناداری نشان‌دهندهٔ معناداری رگرسیون است و ضریب تعیین، توضیح ۷۴ درصدی تغییرات متغیر وابسته را با متغیرهای مستقل بیان می‌کند؛ همچنین آمارهٔ دوربین – واتسون نشان از نبودِ خودهمبستگی دارد. متغیر فساد رابطهٔ مثبتی با بازدهٔ دارایی شرکت‌ها دارد و نتیجه در سطح ۰/۰۵ معنادار است؛ به‌عبارتی افزایش فساد محلی به افزایش بازدهٔ دارایی شرکت‌ها منجر می شود. متغیرهای استقلال هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت به‌عنوان متغیرهای حاکمیت شرکتی رابطهٔ معناداری با بازدهٔ دارایی ندارد. درخصوص متغیرهای کنترل، همگی در سطح ۰/۰۱رابطهٔ معنادار با بازدهٔ دارایی دارد که برای این رابطه به‌منظور اندازه و نگهداشت وجه نقد، مثبت و برای سن و اهرم مالی منفی بوده است. این نتایج، فرضیهٔ (۱) مبنی بر معناداری و مثبت‌بودن رابطهٔ فساد و

[1]. Levin, Lin & Chu
[2]. pool
[3]. CD Pesaran

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

بازدهٔ دارایی شرکت‌ها را تأیید کرده و فرضیه‌های (۲) و (۳)، یعنی معناداری اثرهای استقلال هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت را بر بازدهٔ دارایی شرکت‌ها رد می‌کند.

جدول (۴)، نتایج تخمین رابطهٔ (۲)، تأثیر متغیرها را بر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت‌ها (کیوتوبین) گزارش می‌دهد.

جدول (۴) نتایج تخمین نهایی الگو (۲)

Table (4) The results of estimating the model (2)

$$TobinQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 Corruption_{it} + \beta_2 BI_{it} + \beta_3 OC_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 Leverage_{it} + \beta_7 Cash_{it} + u_{it}$$

متغیر	ضریب	آمارهٔ محاسباتی	احتمال
عرض از مبدأ	-۶/۷۹۵۷۸۳	-۳/۴۷۷۳۹۲	۰/۰۰۰۷
فساد	۰/۰۰۳۰۸۹	۲/۳۲۱۰۹۱	۰/۰۲۱۶
استقلال هیئت‌مدیره	-۰/۲۰۱۵۸۸	-۱/۵۶۴۴۲۰	۰/۱۱۹۹
تمرکز مالکیت	۰/۳۳۲۴۰۸	۰/۹۷۵۹۳۳	۳۳۰۷۰/
اهرم مالی	۰/۰۴۶۵۴۸	۰/۱۵۳۶۴۲	۰/۸۷۸۱
اندازه	۰/۰۱۲۰۶۴	۰/۰۹۹۱۸۶	۰/۹۲۱۱
سن	۲/۳۳۰۲۳۰	۳/۲۲۷۲۰۱	۰/۰۰۱۵
نگهداشت وجه نقد	۳/۸۵۸۴۸۲	-۳/۴۷۷۳۹۲	۰/۰۰۰۹
آمارهٔ حتمال: ۰/۰۰۰۰	ضریب تعیین: ۰/۷۳۳۰	دوربین - واتسون: ۲/۱۷۸۵	

همان‌طور که مشاهده می‌شود، سطح معناداری نشان‌دهندهٔ معناداری رگرسیون است و ضریب تعیین، توضیح ۷۳ درصدی تغییرات متغیر وابسته را با متغیرهای مستقل بیان می‌کند. آمارهٔ دوربین – واتسون نشان از نبودِ خود همبستگی است. متغیر فساد رابطهٔ مثبتی با کیوتوبین شرکت‌ها دارد و نتیجه در سطح ۰/۰۵ معنادار است؛ به‌عبارتی افزایش فساد محلی به افزایش کیوتوبین شرکت‌ها منجر می‌شود. متغیرهای استقلال هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت به‌عنوان متغیرهای حاکمیت شرکتی رابطهٔ معناداری با کیوتوبین ندارد. درخصوص متغیرهای کنترل، سن و نگهداشت وجه نقد در سطح ۰/۰۱رابطهٔ معنادار با کیوتوبین دارد که برای این رابطه مثبت است؛ اهرم مالی و اندازه نیز رابطهٔ معناداری ندارد. این نتایج، فرضیهٔ (۴) مبنی بر معناداری و مثبت‌بودن رابطهٔ فساد و کیوتوبین شرکت‌ها را تأیید کرده است و فرضیه‌های (۵) و (۶)، یعنی معناداری اثرات استقلال هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت را بر کیوتوبین شرکت‌ها رد می‌کند.

نتایج و پیشنهادها

بانک جهانی[1](2009) فساد را یکی از بزرگ‌ترین موانع رشد اقتصادی[2]، توسعهٔ اجتماعی[3] و کاهش فقر[4] معرفی می‌کند. به دلیل گستردگی فعالیت‌های فسادآمیز و طبیعت پنهان آن، کنترل آن از طریق نظارت و اجرای قوانین مربوطه دشوار است (Sahakyan & Stiegert, 2012)؛ بنابراین تلاش برای شناسایی دلایل و نحوهٔ وقوع و آثار فساد در تصمیم‌گیری و برنامه‌ریزی بنگاه‌های اقتصادی و چگونگی برخورد آنها با موضوع فساد اثرگذار است. نتایج با کمک به سیاست‌گذاری و تصمیمات کلان اقتصادی با هدف تحقق عدالت، آزادی، امنیت اقتصادی، امید اجتماعی و حمایت از بخش خصوصی و بنگاه‌ها مفید است. در این بخش به تشریح نتایج و یافته‌ها و قیاس آنها با نتایج سایر پژوهش‌های مشابه توجه می‌شود. طبق یافته‌های به‌دست‌آمده در بخش قبل براساس آزمون تک‌متغیرهٔ نمونه‌های مستقل، میانگین بازدهٔ دارایی و کیوتوبین در شرکت‌های مستقر در منطقه با فساد بیشتر، به‌طور معناداری بیشتر از میانگین

1. World Bank
2. Economic Growth
3. Social Development
4. Poverty Reduction

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

بازدهٔ دارایی و کیوتوبین در شرکت‌های مستقر در منطقهٔ با فساد پایین‌تر است و علت این موضوع دورزدن بوروکراسی پیچیده، طولانی و زمان‌بر با پرداخت رشوه در مناطق فاسدتر است؛ همان‌طور که وی و کافمن[1](2000) استدلال می‌کنند که ممکن است رشوه موجب سرعت‌بخشیدن به بوروکراسی شود؛ بنابراین به نظر می‌رسد جغرافیای فساد، در بازدهٔ مالی شرکت‌ها اثرگذار است و این موضوع مورد استقبال سرمایه‌گذاران و صاحبان بنگاه‌های اقتصادی برای فعالیت در مناطق فاسد قرار می‌گیرد. چنین اتفاقی در صورت وقوع، فارغ از اثرهای مثبت فساد بر عملکرد مالی شرکت‌ها، ممکن است اثرهای جانبی و منفی بر اقتصاد مناطق با فساد پایین‌تر بگذارد، توزیع سرمایه را در استان‌ها نابرابر کند و به طبع رشد و توسعه را تحت‌تاثیر قرار دهد. ازآنجا که فساد فعالیت‌های مفسدانه را تقویت می‌کند، مردم نسبت‌به این مسئله بی‌اهمیت می‌شوند (Mauro, 2004) و افزایش پرداخت رشوه به فراگیری و افزایش فساد در آینده منجر می شود (Gaviria, 2002)، اثرهای مثبت فساد بر بازدهٔ مالی بر رفتار صاحبان و مدیران شرکت‌ها در استان‌ها با فساد پایین‌تر نیز اثر می‌گذارد. معناداری تفاوت بازدهٔ دارایی و کیوتوبین در دو منطقه، نتایج پژوهش ویلکات (2018) را تأیید و نتایج پژوهش اسمیت (2016) را رد می‌کند. اسمیت (2016) بیان کرد، افزایش ارزش شرکت‌ها در مناطق با فساد زیاد نشان‌دهندهٔ آن است که هزینهٔ فساد کمتر از هزینهٔ تغییر در سیاست مالی است و شرکت‌ها ترجیح می‌دهد با فساد کنار بیاید (Smith, 2016). مطابق با فرضیه‌های (۱) و (۴)، فساد تأثیر مثبت و معناداری بر متغیرهای بازدهٔ مالی یعنی بازدهٔ دارایی و کیوتوبین دارد؛ به‌عبارتی فساد موجب افزایش بازدهٔ مالی شرکت‌ها می شود. این رابطه با یافته‌های آزمون تک‌متغیره نمونه‌های مستقل تطابق دارد. به نظر می‌رسد سیاست‌ها و قوانین گیج‌کننده در تولید، تجارت و سرمایه‌گذاری سیاست‌های راهبردی شرکت‌ها را محدود کرده و امکان سوء استفاده از قدرت را در اختیار بوروکراسی قرار می‌دهد. در چنین شرایطی شرکت‌ها هزینه‌های فساد را کمتر از هزینه‌های چالش بوروکراسی می‌داند و به‌احتمال به این خاطر فساد به‌عنوان روان‌کنندهٔ چرخ تولید برای شرکت‌ها عمل می‌کند؛ به‌عبارتی در حالتی که بین دولت در قالب بوروکراسی و منافع تجاری و اقتصادی تضاد و تقابل وجود دارد، فساد راه‌گشا ست. اثر مثبت فساد بر بازدهٔ دارایی و کیوتوبین، نتایج پژوهش‌های ویلکات (2018) و اوجاکا و همکاران[2](2019) را تأیید و نتایج پژوهش داس و همکاران (2017) را رد می‌کند. زو و لی (2018) و اسمیت (2016) بیان کردند که فساد و کیوتوبین رابطهٔ معکوس دارد. زو و لی (2018) و اسمیت (2016) کاهش نقدینگی شرکت‌ها را به دلیل وجود فساد علت کاهش ارزش بازار آنها می‌داند؛ در حالی که ویلکات (2018) استدلال می‌کند تفاوت معناداری بین ارزش بازار شرکت‌های دارای نقدینگی‌های زیاد و فسادهای متفاوت وجود ندارد؛ بنابراین به‌طور قطع نقش واسطه‌ای برای نقدینگی در رابطهٔ فساد و کیوتوبین متصور نمی‌شود و فساد و رشوه در قالب‌هایی متفاوت از پرداخت نقدی صورت می‌گیرد (مثل ارائهٔ کالا و خدمات، اختلاس، استخدام‌های دستوری و زدوبندها). برخلاف فرضیه‌های (۲)، (۳)، (۵) و (۶)، نتایج عبرتی (2014) و مطابق نظر رئیسی (2007) حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری بر بازدهٔ مالی ندارد. استقلال هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت رابطهٔ چشمگیری با بازدهٔ دارایی و کیوتوبین ندارد؛ به‌عبارتی همسو با نتایج پژوهش راشید و همکاران[3](2010)، وجود مدیران غیر موظف در هیئت مدیره و هیئت‌مدیره‌های تحت حاکمیت مدیران غیر موظف نتوانسته است تأثیر مثبتی بر بازدهٔ دارایی و کیوتوبین داشته باشد. علت، نقشی است که مدیران موظف در انتخاب مدیران غیر موظف ایفا می‌کنند؛ یعنی اگر در فرآیند انتخاب مدیران غیر موظف تسامح صورت گیرد و روابط به‌جای ضوابط حاکم باشد، به نظر می‌رسد در استقلال این مدیران باید شک‌وتردید داشت؛ همچنین رابطهٔ مالکیت سهامداران عمده با بازدهٔ دارایی و کیوتوبین معنادار نیست. آن ممکن است ناشی از نبودِ نظارت سهامدار عمده بر عملکرد شرکت‌ها به دلیل نقش پررنگ شرکت‌های دولتی و بزرگ در بازار سهام به‌عنوان سهامداران عمده باشد که حساسیت کمتری نسبت‌به بخش خصوصی دارد. از سویی، به نظر می‌رسد این نکته، که حاکمیت شرکتی با تمرکز بر منافع ذی‌نفعان، امری اخلاقی است، در دنیای واقعی کاربردی نداشته باشد؛ چون ممکن است مدیران شرکت‌ها عملکرد و منافع خود را مقدم بر اخلاق بدانند.

---

[1]. Wei & Kauffman
[2]. Ojeka
[3]. Rashid, De Zoysa, Lodh, & Rudkin

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

با توجه به یافتهٔ پژوهش مبنی بر تأثیر مثبت فساد بر بازدهٔ مالی، به نظر می‌رسد فساد به دورزدن مقررات دست‌وپاگیر کمک می‌کند. از سویی، با توسعهٔ نهادی، فساد اداری کاهش می‌یابد و سرانجام فرسوده می‌شود؛ بنابراین رشد ناشی از فساد موقت است و توسعهٔ پایدار به نهادهایی با عملکرد مناسب نیاز دارد. در این صورت پیش‌بینی می‌شود سیاست‌گذاران در چشم‌انداز توسعه به‌دنبال کاهش و حذف فساد باشند. طبق نتایج به‌دست‌آمده مبنی بر تفاوت بازدهٔ شرکت‌ها در مناطقی با سطوح فساد متفاوت، پیشنهاد می‌شود سیاست‌گذاران متناسب با شرایط و وضعیت هر منطقه اقدام به تصمیم‌گیری کنند. متأسفانه ساختار مدیریتی متمرکز و دستوری مانع از انعطاف‌پذیری بخش‌های اقتصادی در مناطق مختلف می‌شود. بررسی تأثیر قدرت نهادی بازدارنده بر رابطهٔ فساد و بازدهٔ متغیرهای اقتصادی اهمیت زیادی دارد. از آنجا که حاکمیت به‌عنوان اصلی‌ترین نهاد مبارزه با فساد شناخته می‌شود، پیش‌بینی می‌شود سیاست‌های آن تأثیر چشمگیری بر رابطهٔ فساد و بخش‌های مختلف اقتصادی داشته باشد؛ بنابراین پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی از متغیرهایی استفاده شود که نشان‌دهندهٔ تأثیر سیاست‌های بازدارندهٔ فساد است. سیاست‌های مالی شرکت‌ها در مواجهه با محیط‌های فاسد و هزینه‌های تحمیلی آن، نشان‌دهندهٔ ترجیحات مدیران در برخورد با فساد خواهد بود. به همین منظور، توصیه می‌شود در پژوهش‌های آتی این حوزه، سیاست‌های مالی متأثر از فساد و اثرهای آن بر بازدهٔ شرکت‌ها بررسی شود.

شایان ذکر است که با وجود تلاش پژوهشگران برای دستیابی به اطلاعات مربوط به فساد، با توجه به حساسیت نهادهای دولتی و قضایی مرتبط، دسترسی به داده‌ها تنها تا سال ۱۳۹۲ امکان‌پذیر بود و پس از آن داده‌های واقعی اختلاس، جعل و ارتشا منتشر نشده که این مسئله یکی از محدودیت‌های این پژوهش است.

منابع فارسی

رئیسی، زهره. (۱۳۸۷). رابطهٔ بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت. پایان‌نامهٔ کارشناسی ارشد. دانشگاه علامه طباطبایی. https://ganj.irandoc.ac.ir/#/articles/64f8a50c71256e7a28a6e1aff1be1f24/fulltext

عبرتی، مینا. (۱۳۹۲). رابطهٔ بین حاکمیت شرکتی، رقابت بازار محصول و عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامهٔ کارشناسی ارشد. دانشگاه الزهرا. https://ganj.irandoc.ac.ir/#/articles/8878d542bb24d9d4b2490eb92df7197f

References

Akai, N., Horiuchi, Y., & Sakata, M. (2005). Short-run and long-run effects of corruption on economic growth: Evidence from state-level cross-section data for the United States. *Asia Pacific School of Economics and Government, The Australian National University, Working Paper*.05/5.

Amin, M., & Ulku, H. (2019). Corruption, regulatory burden and firm productivity. *World Bank Policy Research, Working Paper*. 8911.

Beck, P. J., & Maher, M. W. (1986). A comparison of bribery and bidding in thin markets. *Economics Letters*. 20(1): 1-5. https://doi.org/10.1016/0165-1765(86)90068-6.

Brooks, G., Walsh, D., Lewis, C., & Kim, H. (2013). Defining corruption. *Preventing Corruption*. New York: Palgrave Macmillan. 11-26. https://doi.org/10.1057/9781137023865_2.

Codal. (2021). https://www.codal.ir.

Dass, N., Nanda, V. K., & Xiao, S. C. (2017). Is there a local culture of corruption in the US? *Georgia Institute of Technology, Working Paper*. https://www.eurofidai.org/sites/default/files/pdf/parismeeting/2017/xiao_2017.pdf.

De Rosa, D., Gooroochurn, N., & Görg, H. (2015). Corruption and productivity: Firm-level evidence. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*. 235(2): 115-138.https://doi.org/10.1515/jbnst-2015-0203.

De Vaal, A., & Ebben, W. (2011). Institutions and the relation between corruption and economic growth. *Review of Development Economics*. 15(1): 108-123. https://doi.org/10.1111/j.1467-9361.2010.00596.x.

Faruq, H., Webb, M., & Yi, D. (2013). Corruption, bureaucracy and firm productivity in Africa. *Review of Development Economics*. 17(1): 117-129. https://doi.org/10.1111/rode.12019.

Fisman, R., & Gatti, R. (2002). Decentralization and corruption: Evidence from U.S. federal transfer programs. *Public Choice*. 113(1): 25-35. https://doi.org/10.1023/A:1020311511787.

Fisman, R., & Svensson, J. (2007). Are corruption and taxation really harmful to growth? Firm level evidence. *Journal of Development Economics*. 83(1): 63-75. https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2005.09.009.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

Gaviria, A. (2002). Assessing the effects of corruption and crime on firm performance: Evidence from Latin America. *Emerging Markets Review*. 3(3): 245-268. https://doi.org/10.1016/S1566-0141(02)00024-9.

Ebrati, M. (2014). *The relationship between corporate governance, product market competition and firm performance of listed companies in Tehran Stock Exchange.* Tehran: Alzahra University. https://ganj.irandoc.ac.ir/#/articles/8878d542bb24d9d4b2490eb92df7197f. (In Persian)

Hill, K. Q. (2003). Democratization and corruption systematic evidence from the American states. *American Politics Research*. 31(6): 613–631. https://doi.org/10.1177/1532673X03255178.

Hung, M. P. (2001). Corruption and economic growth. *Journal of Comparative Economics*. 29(1): 66-79. https://doi.org/10.1006/jcec.2000.1703.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*. 58(1): 3-27. https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00065-9.

Lho, K., & Cabuay, J. (2007). Corruption in the Korean public and private sectors. *Corruption and Good Governance in Asia*. London: Routledge. 94-111. https://www.taylorfrancis.com/chapters/edit/10.4324/9780203029343-14/corruption-korean-public-private-sectors-kyongsoo-lho-joseph-cabuay.

Lien, D. H. D. (1986). A note on competitive bribery games. *Economics Letters*. 22(4): 337-341.https://doi.org/10.1016/0165-1765(86)90093-5.

Mauro, P. (2004). The persistence of corruption and slow economic growth. *IMF Staff Papers, Department of Economics, University of München.* 51 (1): 1–18. https://econpapers.repec.org/paper/imfimfwpa/2002_2f213.htm.

Mitra, A., & Sharma, C. (2016). *Corruption, Development in Indian Economy*. India: Cambridge University Press.

Murphy, K. M., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1991). The allocation of talent: Implications for growth. *The Quarterly Journal of Economics*. 106(2): 503-530. https://doi.org/10.2307/2937945.

O'Byrne, S. (2012). *There Is Nothing More Important Than Corruption: The Rise and Implementation of a New Development Idea*. Maryland: Proquest. 58-119. https://www.proquest.com/openview/ba4b4e440a01cb4393a44e5ca9dd4848/1?pqorigsite=gscholar&cbl=18750.

Ojeka, S., Adegboye, A., Adegboye, K., Umukoro, O., Dahunsi, O., & Ozordi, E. (2019). Corruption perception, institutional quality and performance of listed companies in Nigeria. *Heliyon*. 5(10): 1-10. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e02569.

Rahavard365. (2021). https://rahavard365.com.

Rashid, A., De Zoysa, A., Lodh, S., & Rudkin, K. (2010). Board composition and firm performance: Evidence from Bangladesh. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*. 4(1): 76-95. https://ro.uow.edu.au/aabfj/vol4/iss1/5.

Reisi, Z.(2007).*The Relationship Between the Quality of Corporate Governance and Corporate Performance*.Tehran: Allameh Tabatabaei University. https://ganj.irandoc.ac.ir/#/articles/64f8a50c71256e7a28a6e1aff1be1f24/fulltext. (In Persian)

Rose-Ackerman, S. (1978). *Corruption: A study in political economy*. Academic Press.

Sahakyan, N., & Stiegert, K. W. (2012). Corruption and firm performance. *Eastern European Economics*. 50(6): 5-27. https://doi.org/10.2753/EEE0012-8775500601.

Shleifer, A., & Vishny, R. (1993). Corruption. *The Quarterly Journal of Economics*. 108(3): 599–617. https://doi.org/10.2307/2118402.

Smith, J. D. (2016). US political corruption and firm financial policies. *Journal of Financial Economics*. 121(2): 350-367. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.08.021.

Statistical Center of Iran. (2021). *Statistical year book*. Tehran: Statistical Center of Iran. https://nnt.sci.org.ir/sites/Apps/yearbook/Lists/year_book_req/Item/newifs.aspx .

Transparency International Organization. (2016). *What is corruption?* http://www.transparency.org/whatiscorruption.

Transparency International Organization. (2022). https://www.transparency.org/en/countries/iran.

Wang, Y., & You, J. (2012). Corruption and firm growth: Evidence from China. *China Economic Review*. 23(2): 415-433. https://doi.org/10.1016/j.chieco.2012.03.003.

Wei, S. J., & Kaufmann, D. (2000). Does 'Grease Money' speed up the wheels of commerce? *International Monetary Fund Working Paper. 64*. https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp0064.pdf.

Willcott, N. (2018). *State Level Corruption: An Empirical Study of the Effects of State Level Corruption on Firm Performance in the United States*. Canada: Queen's University. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3212154.

World Bank. (1997). Helping countries combat corruption: The role of the World Bank. *Poverty Reduction and Economic Management*, 1-69. http://www.worldbank.org/ html/extdr/corruptn/cor02.htm.

World Bank. (2009). *Anticorruption*. Washington, DC: World Bank. http://hdl.handle.net/10986/26685.

World Bank. (2022). http://info.worldbank.org/governance/wgi/Home/Reports.

Xu, X., & Li, Y. (2018). Local corruption and corporate cash holdings: Sheltering assets or agency conflict? *China Journal of Accounting Research*. 11(4): 307-324. https://doi.org/10.1016/j.cjar.2018.05.001.

Archive of SID.ir