Archive of SID.ir

فصلنامه علمی پژوهشی
دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت
دوره ۱۲/ شماره ٤ (پیاپی ٤٨)/ زمستان ۱٤۰۲
صفحه ۳۶۳ تا ۳۸۸

بررسی تاثیر راهبری شرکتی، رقابت پذیری و محافظه کاری مدیریتی بر قیمت گذاری توزیع اطلاعات

مهسا الهامی
دانشجوی دکتری گروه حسابداری ، دانشکده مدیریت و اقتصاد ، واحد علوم و تحقیقات ، دانشگاه آزاد اسلامی ، تهران، ایران
m_elhami@ymail.com

حمیدرضا وکیلی فرد
دانشیار گروه مدیریت مالی ، دانشکده مدیریت و اقتصاد ، واحد علوم و تحقیقات ، دانشگاه آزاد اسلامی ، تهران ، ایران
vakilifard.dr@gmail.com

قدرت‌اله طالب نیا
دانشیار گروه حسابداری، واحد علوم وتحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی ، تهران،ایران
gh_talebnia@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۱۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۳/۱۸

چکیده

هدف این پژوهش بررسی تاثیر راهبری شرکتی، رقابت پذیری و محافظه کاری مدیریتی بر قیمت گذاری توزیع اطلاعات بود . روش‌شناسی این پژوهش ترکیبی بوده است که به منظور شناسایی معیارهای سنجشِ متغیرهای پژوهش از تحلیل فراترکیب استفاده شد. سپس تلاش گردید تا معیارهای سنجش تایید شده از مرحله تحلیل دلفی را در قالب طیفی از کم اثرترین تا تاثیرگذارترین معیارهای سنجش مرتب نمایند. در نهایت معیارهای سنجش انتخاب شده به عنوان تاثیرگذاترین معیارهای سنجش متغیرهای پژوهش در قالب فرضیه هایی تدوین شدند تا براساس تحلیل رگرسیون در بازه زمانی ۱۳۹۵-۱۳۹۹ براساس ایجاد ۳۵۵مشاهده سال-شرکت مورد بررسی قرار گیرند. نتایج در بخش کیفی از تاییدِ ۶ معیار سنجش نظام راهبری شرکتی؛ ۶ معیار سنجش محافظه کاری مدیریتی ، ۶ معیار سنجش رقابت پذیری و۶ معیار سنجش قیمت گذاری توزیع اطلاعات حکایت دارد. نتایج در بخش کمی نیز نشان داد، محیط اطلاعاتی که سرمایه گذاران در آن داد و ستد می کنند، پیوسته با انتشار اطلاعات تغییر می یابد. از آنجایی که محافظه‌کاری احتمال تحصیل تأمین مالی را افزایش و هزینهٔ بدهی را کاهش می‌دهد، در این میان نظریهٔ اثباتی حسابداری فرض می‌کند که محافظه‌کاری حسابداری به‌واسطهٔ شناخت دیرتر سود، موجب می‌شود تا سود کمتری به‌وسیلهٔ مدیران واحدهای تجاری شناسایی و تقسیم شود و همچنین، نسبت بدهی نیز کم‌نمایی نشود. پس بر این مبنا، محافظه‌کاری نسبت بدهی شرکت را بهبود می‌بخشد و نرخ اولیهٔ پیشنهادی وام‌دهندگان را کاهش می‌دهد و این موضوع زمینه تامین منابع مالی برای نوآوری و توسعه سرمایه‌گذاری‌ها را افزایش می‌دهد.

واژه‌های کلیدی: راهبری شرکتی، رقابت پذیری، محافظه کاری مدیریتی، قیمت گذاری توزیع اطلاعات.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

۱- مقدمه

سرمایه گذاران و اعتباردهندگان همواره تلاش می کنند که با کسب اطلاع از وضعیت مالی و عملیاتی شرکتها و مقایسهٔ آن با اطلاعات سایر شرکتهای رقیب، بهترین انتخابها را انجام دهند. بی شک، گزارشهای مالی شرکتها یکی از سودمندترین منابع مورد استفاده در این زمینه اند. سودمندی این گزارشها نشئت گرفته از ویژگیهای کیفی متعدد آنهاست که محافظه کاری، یکی از این ویژگی ها محسوب می شود(کالدرز و همکاران ، ۲۰۱۷). (دیفرانکو و همکاران[1]،۲۰۱۱) نیز سیستم حسابداری را نظامی در نظر می گیرند که مسئولیت آن ترسیم نقشه هایی از رویدادهای اقتصادی در قالب صورتهای مالی است. آنها معتقدند که اگر سیستم حسابداری شرکت، برای مجموعه ای از رویدادهای اقتصادی، صورتهای مالی قابل اتکا تولید کند، این سیستم قابل تحلیل هستند. قابیت اتکا، موجب بالا رفتن سرعت پردازش اطلاعات و درک سریعتر شباهتها و تفاوتهای موجود در گزارشها شده و هزینه ها و خطاهای مرتبط با فرایند پردازش اطلاعات توسط سرمایه گذاران و تحلیلگران را کاهش می دهد. به بیان دیگر، هرچه محافظه کاری در ارقام حسابداری افزایش پیدا کند، این اطلاعات برای استفاده کنندگان برون سازمانی و فعالان بازار قابل اثبات تر می شوند (سوهن[2]، ۲۰۱۶). از این رو، سرمایه گذاران علاقه‌مندند گزارشهایی را دریافت کنند که قابلیت اتکا بیشتری داشته باشند. ویژگی محافظه کاری در اطلاعات حسابداری یک ویژگی نسبی بوده و مانند سایر خاصه های حسابداری، مطلق و مستقل نیست. نکته حائز اهمیت دیگر که در واقع یکی از مشکلات موجود را بیان می نماید در مورد این موضوع است که در رابطه با اطلاعات حسابداری، دو ویژگی اصلی مطرح است: کیفیت این اطلاعات و توزیع آن. در حقیقت ریسک اطلاعات حسابداری را می‌توان در قالب محیط بازار سرمایه به دو جزء تفکیک کرد: جزئی که مربوط به ابهام درباره دقت این اطلاعات است و جزئی که مربوط به توزیع این اطلاعات می‌باشد.در این تحقیق، انعکاس هر یک از این دو ویژگی محیطی اطلاعات حسابداری در قیمت ها مورد بررسی قرار می‌گیرد. ادعای دیگری نیز در این پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرد. محیط اطلاعاتی برگرفته از وضعیت بازار است. به عبارت دیگر، میزان کارایی بازار سرمایه، بر ملاحظات قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی موثر است.

ریشه «مدیریت‌های محافظه‌کار» را باید در ناتوانی‌های درونی و نفس شخصی مدیران جستوجو کرد؛ ریشه‌ای که به گذشته افراد، وضعیت خانوادگی، جغرافیای محلی، فرهنگ قومی، سفره‌ای که بر آن بزرگ شده‌اند، لقمه حلال و حرامی که خورده‌اند و دانشی که در طول زمان به صورت علمی یا تجربی کسب کرده‌اند، برمی‌گردد. نحوه انتصاب مدیریت‌های ضعیف از مهم‌ترین عوامل برای بررسی چنین مدیریت‌هایی است؛ مدیریت‌هایی که بدون پشتوانه علمی و مدارک واقعی و طی کردن مدارج لازم و با توصیه و سهمیه و شبانه به این سمت گمارده شده اند. (بزرگمهر، ۱۳۹۳).اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها از اختیارات مدیران است. از آنجایی که پاداش‌های آنها عمدتا بر اساس عملکرد آنها و سودآوری شرکت در کوتاه مدت تعیین می‌شود، مدیران به منظور حفظ جایگاه شغلی خود از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های ریسکی نوآورانه که جریان‌های نقدی آنها از عدم اطمینان بالایی برخوردار است و ضمنا بهره‌برداری از آن‌ها معمولا بلندمدت است، تا جایی که ضرورتی به پذیرش آن نباشد اجتناب می‌ورزند. یک راه‌حل برای کاهش اجتناب از ریسک در مدیران استفاده از ظرفیت‌ها و قراردادهای انگیزشی است و چنانچه این مشوق‌ها نتوانند این موضوع را به طور کامل مرتفع کنند، افزایش نظارت، از طریق حفاظت از مدیران در برابر پیامدهای از دست دادن اعتبار شغلی می‌تواند ریسک‌پذیری را در مدیران افزایش داده و سرمایه‌گذاری بهینه و استقبال از نوآوری را در آن‌ها بهبود بخشد (فیلیپ‌آگوین و همکاران[3]، ۲۰۲۱). در کشور ما، کمیته‌ی فنی سازمان حسابرسی در مفاهیم نظری گزارشگری مالی، محافظه‌کاری را به عنوان‌یکی از مولفه‌های خصوصیت کیفی قابل اتکا بودن درنظر گرفته، اما واژه‌ی محافظه‌کاری را به کار نبرده است، بلکه از واژه‌ی احتیاط به جای آن استفاده کرده است (هانسن و همکاران[4]، ۲۰۲۱).

اگر مدیران قادر به پنهان نمودن اخبارد برای یک مدت طولانی باشند، به‌نظر می‌رسد که اطلاعات منفی درون یک شرکت ذخیره خواهد شد. بااین وجود، یک محدودیت برای مدیران از لحاظ میزان اخبار بدی که می‌توانند جذب کنند و به‌طور موفقیت آمیزی پنهان کنند وجود داد.این محدودیت به‌این دلیل است که اگر در یک زمان خاص، مقدار اخبارد جمع‌آوری شده به یک آستانه و یا حد مشخص و ویژه‌ای رسید، از آن به بعد ادامه پنهان نمودن آن‌ها یا بسیار پرهزینه بوده یا به‌طور کلی غیر ممکن خواهد شد. زمانی که جمع آوری اخبار بد به آخرین نقطه (نقطه سرازیری) رسید، همه آن‌ها به‌طور ناگهانی انتشار یافته و موجب بازده‌های منفی بالا برای

[1] De Franco et al .
[2] Sohn
[3] Philippe Aghion
[4] Hansen et al

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

سهامی‌می‌شود که بازار با آن‌ها سازگاری یافته است واین همان قیمت سقوط می‌باشد .رویه‌های محافظه‌کاری در برابر انگیزه‌ها و تمایلات مدیریت‌ایستادگی کرده و ریسک سرمایه‌گذاری در سهام و سقوط احتمالی قیمت سهام را کاهش می‌دهد (لافوند و واتس[1]، ۲۰۲۰).

تا کنون در ایران پژوهش‌های زیادی در خصوص راهبری شرکتی، رقابت پذیری، توزیع اطلاعات، محافظه کاری و سایر موضوعات مشابه انجام شده است. با توجه به تحقیقات انجام شده پیشین، مطالعه حاضر درصدد است تا به تبیین الگو قیمت گذاری توزیع اطلاعات تعادلی بر مبنای محافظه کاری مدیریتی، رقابت پذیری، راهبری شرکتی با رویکرد معادلات ساختاری بپردازد. اطلاع از این موضوع برای مدیران شرکت ها بسیار مهم و حائز اهمیت است. از سویی، عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی میان مدیران و مالکان می تواند امکانات رفتارهای فرصت طلبانه را در اختیار مدیران قرار دهد. در چنین شرایطی مدیران ممکن است برای کسب پاداش خود که مبتنی بر عملکردکوتاه مدت شرکت است، اقدام به سرمایه گذاری در پروژه هایی نمایند که منافع سهامداران و ارزش شرکت را در بلندمدت به خطر بیاندازد. مکانیزم های راهبری شرکتی به عنوان راهکاری مهم و اساسی در کنترل تضاد منافع میان مدیران و سهامداران و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان آنها می تواند نقش مهمی در افزایش کارایی سرمایه گذاری و حفظ و توسعه منابع آنها داشته باشد. از این رو شرکت ها ممکن است با هدف گمراه سازی عمدی این موارد را از سرمایه گذاران پنهان سازند که خود موجبات افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و در معرض قرار گرفتن مساله نمایندگی را فراهم می نماید. راهبری شرکتی یک ابزار کنترلی اصلی برای کاهش تضاد منافع و حل مسئله نمایندگی به شمار می آید. همچنین، مدیران امنیت شغلی خود را به عملکرد شرکتی که هدایت می کنند وابسته می دانند. بنابراین از پذیرش پروژه های ریسکی اجتناب می ورزند تا خطر از دست دادن موقعیت شغلی خود را کاهش دهند از آنجایی که پروژه های نوآورانه عموماً ریسکی هستند و قدرت اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری در اختیار مدیران می باشد، این رفتارهای محافظه کارانه مدیران می تواند منجر به عدم استفاده بهینه از منابع در اختیار و موجود گردد و ارزش شرکت را در بلندمدت تحت شعاع قرار دهد.

از سوی دیگر، رقابت در بازار محصول موجب می‌شود که مدیر به طور فعال تری عملیات شرکت را پیش ببرد. بدین ترتیب رقابت بازار محصول به عنوان یک مکانیزم مکمل راهبری شرکتی محسوب می‌گردد. در ادبیات پژوهش به رقابت بازار حصول به عنوان یک مکانیزم خارجی راهبری شرکتی نگریسته می‌شود؛ که مکمل سایر مکانیزم های راهبری در بازار می‌باشد (گیرود و مولر[2]، ۲۰۱۱). پژوهش های بسیاری نشان داده‌اند که سطح رقابت و راهبری شرکتی ارتباط مستقیمی با سطح کیفیت اطلاعات منتشر شده حسابداری شرکت‌ها دارد (گیرود و مولر[3]، ۲۰۱۱؛ چنگ و همکاران[4]، ۲۰۱۳). در همین حال، برخی پژوهش ها نیز وجود دارد که نشان می‌دهد رقابت با سطح پایین تر اطلاعات حسابداری مرتبط است (مارکاریان و سانتالو[5]، ۲۰۱۴). بدین ترتیب، شواهد و نتایج متفاوتی در این خصوص وجود دارد.در واقع این پژوهش به دنبال پاسخ این سوال هست که آیا راهبری شرکتی، رقابت پذیری و محافظه کاری مدیریتی بر قیمت گذاری توزیع اطلاعات تاثیر دارد ؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

قیمت گذاری توزیع اطلاعات

به طور کلی، استیگلیز(۲۰۰۳؛ ۲۰۰۴) بیان نموده که جریان اطلاعات، پارامتر کلیدی هر فعالیت اقتصادی است و به منزلهٔ عامل اصلی در ظهور، ثبات و کارایی بازارهای سرمایه عمل می کند. لائوری(۲۰۰۳) نیز بر این باور بوده است که جریان اطلاعات در محیط بازار، رفتار فعالان بازار را تحت تأثیر قرار می دهد، طبیعی است که افراد فعال در بازار، سهم متفاوتی از این گردش اطلاعات داشته باشند. به لحاظ تجربی نیز واضح است که افراد اطلاعات متفاوتی دارند و اطلاعات آن ها رفتارشان را در مواقع بسیاری تحت تأثیر قرار می دهد. این ، خود گویای توزیع نامتقارن اطلاعات بین دو طرف یک معامله است. این عدم تقارن اطلاعاتی از گردش متفاوت اطلاعات میان فعالان بازار نشئت می گیرد.آرمسترانگ و همکاران(۲۰۱۱) اذعان نموده اندکه محیط اطلاعاتی که سرمایه گذاران در آن داد و ستد می کنند، پیوسته با انتشار (جریان) اطلاعات تغییر می یابد. این تغییر در جریان اطلاعات، به تجدید ارزیابی ریسک توسط سرمایه گذاران منجر می شود. ریسک اطلاعاتی از عوامل مختلفی نشئت می گیرد. آن چه بیش از پیش اهمیت می یابد، وجود محیط اطلاعاتی است که ابهام و عدم اطمینان را کاهش می دهد و در نتیجه بر توان پیش بینی و تحلیل سرمایه گذار می افزاید. استفاده از اطلاعات مالی و حسابداری به منظور برقراری توازن بین ریسک و بازده، به بهبود تصمیم گیری سرمایه گذاران منجر می شود ؛ زیرا اغلب

[1] Lafond & Watts
[2] Giroud and Muller
[3] Giroud and Muller
[4] Cheng et al.
[5] Markarian and Santalo

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

تصمیمات مالی در حالت عدم اطمینان اتخاذ می شود و اطلاعات در این گونه موارد، نقش مهمی در کاهش عدم اطمینان خواهد داشت. کمابیش در تمام تحقیقات، اطلاعات حسابداری مهم ترین منبع محیط اطلاعاتی است که سامانهٔ انتقال اطلاعات و کاهش عدم اطمینان تعریف می شود و این همان رویکرد اطلاعاتی به حسابدار ی است . اطلاعات حسابداری به سرمایه گذاران امکان می دهد که شرکت و نیز ریسک های ذاتی موجود در آن را ارزیابی کنند(رشیدی باغی، ۱۳۹۷). از سویی، اصطلاح افشا درگسترده‌ترین مفهوم خود به معنای ارائه اطلاعات می‌باشد. حسابداران از این عبارت به صورت محدودتری استفاده می‌کنند و منظور آن‌ها انتشار اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت در گزارش‌های مالی (معمولاً در قالب گزارش‌های سالانه) است. انتشار اطلاعات در ترازنامه، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد اغلب تحت عنوان شناخت و اندازه‌گیری مدنظر قرار می‌گیرد. بنابراین در محدودترین مفهوم، افشای اطلاعات شامل بحث و تحلیل‌های مدیریت، یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی و صورت‌حساب‌های مکمل است (هندریکسن و ون‌بردا[1]، ۱۹۹۲).

رقابت پذیری

بر مبنای چارچوب انتظارات عقلایی پرس۲(۲۰۱۷)، در بازار محصول رقابت ناقص است اما در بازار سهام رقابت کاملی وجود دارد. رقابت ناقص در بازار محصول یعنی این که شرکت ها تا اندازه ای توانایی مشخص کردن قیمت محصولات خود را دارند . شرکتی که از قدرت بازار محصول برخوردار است، هنگامی که با شوک های تولیدی منفی (مثبت) مواجه می شود و میزان خروجی آن کاهش می یابد، قادر خواهد بود تا قیمت محصول خود را افزایش (کاهش) دهد و از سود خود در برابر شوک های تولیدی محافظت نمایند توکس۳، ۲۰۱۵اشاره می کند ریسک شرکت هایی که توانایی رقابت بیشتری دارند کم تر است و سرمایه گذاران، سهام آن ها را بیش تر معامله می کنند. این معاملات بیشتر، باعث می شوند که اطلاعات محرمانه با سرعت بیشتری در قیمت ها تاثیر داده شود . با روند افزایش اطلاعات عمومی، سرمایه گذاران برای معاملهٔ بیشتر ترغیب خواهند شد . در نتیجه تفاوت قیمت خرید و فروش سهام کاهش پیدا می کند درنتیجه، شرکت هایی که قدرت بازار بزرگتری دارند، اثر قیمتی کمتر و بنابراین نقدشوندگی سهام بهتری دارد.

کیل و لون۴(۲۰۱۱) پژوهشی در بازار های سهام امریکا انجام دادند .شاخص های مد نظر آنها برای قدرت بازار محصول،دو معیار نسبت سود عملیاتی و سهم بازار و معیار نقد شوندگی مد نظر آنها شکاف قیمت نسبی ،شکاف قیمت موثر مورد بررسی قرار گرفت نتایج آنها نشان می دهد رابطه مثبت و معناداری بین شاخص های قدرت بازار محصول و نقد شوندگی سهام وجود دارد و این رابطه تاثیر در تغیر پذیری بازده سهام و جریان های نقدی می باشد همچنین عدم تقارن اطلاعاتی (اندازه شرکت ،پوشش تحلیل گران و مخارج پژوهش و توسعه) بر شدت این رابطه اثرگذار است . پرس(۲۰۱۰)و توکس(۲۰۰۸) هر دو رابطه مثبتی را بین نقد شوندگی سهام و قدرت بازار محصول پیش بینی می کند طبق مقاله پرس قدرت بیشتر بازار محصول اطمینان از بازده های سهام را افزایش می دهد ، بنابراین سرمایه گذاران اگاه ریسک گریز را ، مشتاق معامله با معامله گران حرفه ای میکند که این امر باعث افزایش حجم معاملات ،تثبیت قیمت ها و افزایش نقدشوندگی سهام می شود در الگوی پیش نهادی توکس معامله گران اگاه،ریسک خنثی و رفاه محدودی دارند.و ترجیح می دهند سهام شرکت های با قدرت بازار محصول پایین تر را معامله کنند؛زیرا بازده های حاصل از اطلاعات برای این شرکت ها بیشتر است،بنا بر این وقتی قدرت بازار محصول کاهش یابد ،معاملات اگاهانه و حجم معاملات افزایش ولی نقدشوندگی سهام کاهش می یابد.

راهبرد شرکتی

بررسی ها نشان داده اند که سیستم درونی در شرایطی سیستم بهینه حاکمیت شرکتی خواهد بود که مقیاس های کوچک سرمایه گذاری به کار گرفته شوند و سیستم بیرونی در شرایط استفاده از مقیاس های بزرگ سرمایه گذاری به عنوان یک سیستم بهینه تعریف شده اند. این بررسی ها نشان می دهند که در شرایط رشد، استفاده از سیستم بیرونی مورد تأکید قرار دارد. تفاوت سیستم های حاکمیت شرکتی در اقتصادهای پیشرفته دنیا ناشی از وجود تفاوت در رویه های قانونی و شیوه های به کار گرفته شده توسط سیاست گذاران است. در ادبیات آکادمیک مطالعات بسیاری پیرامون اثرات اقتصاد، مالی، استراتژی و مدیریت بر روی حاکمیت شرکتی صورت پذیرفته است.

در کشورهایی که از نظام حاکمیت شرکتی از نوع درونی برخوردارند (همچون فرانسه، آلمان و ایتالیا) سطح بالایی از تمرکز مالکیت، بازار سرمایه مبهم و سطح بالایی از تضاد منافع مشاهده می شود. در مقابل کشورهای دارای نظام حاکمیت شرکتی از نوع بیرونی (همچون انگلستان و آمریکا) مبتنی بر

[1] Hendriksen and Van Breda
[2] Peress
[3] Tookes
[4] Kale & loon

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

توزیع حاکمیت بوده و قابلیت نقد شوندگی در بازار سرمایه بالا است (قلی زاده،۱۳۹۲).چالش های بازار اوراق بهادار، خصوصی سازی و عدم توفیق در دستیابی به برخی از اهداف، نقش کم رنگ بازار مالی و عدم وجود اطلاعات مناسب نسبت به ساختار مالکیت واقعی شرکت ها همگی از جمله موانعی به شمار می روند که سیاست گذاران را از تعریف حاکمیت شرکتی مطلوب در وضعیت کنونی بازار باز می دارد لیکن شفاف سازی قوانین و استراتژی های بلند مدت اقتصاد کشور می تواند شمایی از یک حاکمیت شرکتی مناسب را در آینده نشان دهد که ساختار مالکیت شرکت های فعال در بورس اوراق بهادار تهران حاکی از حضور فعال سرمایه گذاران نهادی و نقش تعیین کننده آنان در توسعه بازار سرمایه است. لذا سیاست گذاران در سیستم حاکمیت شرکتی درونی نیاز دارند که توجه ویژه ای به توسعه چارچوب های حاکمیت شرکتی کرده به طوری که ضمن در نظر گرفتن نقش مهم سرمایه گذاران نهادی، راه کارهای توسعه بازار را تبیین و تدوین نمایند (قلی زاده،۱۳۹۲)

پیشینه پژوهش

پیشینه پژوهش های خارجی

چن و همکاران[1] (۲۰۲۲)در پژوهشی نشان دادند که دو معیار اندازه گیری اطلاعات خصوصی در قیمت سهام، یعنی عدم تقارن قیمت و احتمال معاملات آگاهانه یک اثر قوی مثبت روی حساسیت سرمایه گذاری شرکت نسبت به قیمت سهام دارند. همچنین نشان داد که مدیران شرکت از اطلاعات خصوصی موجود در قیمت، برای اصول شرکت خود و تصمیم گیری یاد میگیرند.

آکینس [2](۲۰۲۲)نشان دادند که اهرم مالی و نسبت پرداخت سود سهام شرکتها می توانند بر سرمایه گذاری شرکت تأثیرگذار باشند. آنها توضیح دادند که شرکت های با جریان نقدی بالا، محدودیت مالی کمتری خواهند داشت.

وانگ و همکاران[3] (۲۰۲۱) پژوهشی تحت عنوان «چگونگی ایجاد اعتبار تجاری بر کارایی سرمایه‌گذاری باتوجه به نقش تعدیل کننده محافظه کاری مدیریتی» انجام دادند. در این پژوهش که در دوره‌ی زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۴ انجام شد تعداد ۲۱۸ شرکت بورس اوراق بهادار کشور چین بررسی شدند. نتایج پژوهش نشان داد، ایجاد اعتبارتجاری بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها تاثیر منفی می‌گذارد در حالیکه توانایی پیش‌بینی مدیریتی این ارتباط را تعدیل و به سمت مثبت تقویت می‌نماید. همچنین آزمون تحلیل حساسیت نشان داد، قدرت پیش‌بینی مدیریتی در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی تاثیرگذاری بیشتری بر رابطه اعتبارتجاری و کارایی سرمایه‌گذاری نسبت به شرکت‌های بدون ارتباطات سیاسی دارد.

جیانگ و همکاران[4] (۲۰۲۱) پژوهشی تحت عنوان «بررسی تاثیر قابلیت‌های ارتباط با ذینفعان و نوآوری رقابت پذیری شرکت‌ها» انجام دادند. در این پژوهش به منظور سنجش قابلیت‌های ارتباط با ذینفعان از پرسشنامه و جهت سنجش نوآوری رقابت پذیری شرکت‌ها از ۴ معیار مبتنی بر نوآوری‌های رقابتی فنی؛ نوآوری‌های قابتی اجرایی؛ نوآوری‌های رقابتی محیطی و نوآوری‌های رقابتی فردی استفاده شد. جهت سنجش و آزمون مدل پژوهش از تحلیل حداقل مربعات جزئی استفاده گردید. جامعه هدف شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار کشور چین بودند که در بازه زمانی ۲۰۱۸ تعداد، ۱۲۶ شرکت مورد بررسی قرار گرفتند. یافته‌های پژوهش آنان نشان داد که قابلیت ارتباط نزدیک با ذینفعان نوآوری رقابت پذیری شرکت را بهبود می‌بخشد.

جی و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی تاثیر احساسات سرمایه‌گذاران بر رویه‌های محافظه‌کارانه در حسابداری را بررسی نمودند. در این پژوهش ۹۹ شرکت بورس کشور هنگ کنگ مورد بررسی قرار گرفتند و دوره زمانی پژوهش ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۵ بود. نتایج پژوهش نشان داد، احساسات سرمایه‌گذاری تاثیرپذیری مثبت از محافظه‌کاری شرطی دارد اما از محافظه‌کاری غیرشرطی تاثیرپذیری منفی دارد.

دای و یانگ[5] (۲۰۲۰) پژوهشی تحت عنوان محافظه‌کاری، سیاست‌های تامین مالی و اعتبارتجاری انجام دادند. در این پژوهش که در دوره زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۶ انجام پذیرفت، ارتباط بین محافظه‌کاری با سیاست‌های تامین مالی و اعتبارتجاری شرکت‌ها در مورد ۱۱۸ شرکت بورس کشور چین بررسی شدند. نتایج نشان داد، محافظه‌کاری در حسابداری با سیاست‌های تامین مالی و اعتبار تجاری ارتباط منفی و معناداری دارد. به این معنا که هر میزان محافظه‌کاری در حسابداری افزایش یابد، شرکت به دلیل کاهش اعتماد و کاهش بازده‌های مورد انتظار از سیاست‌های تقسیم سود شرکت بیشتر دچار محدودیت‌های مالی می‌شود و از طرف دیگر حجم میزان اعتبار تجاری به شرکت کاهش خواهد یافت چرا که عملکردهای شفافی در افزایش دقیق سود از جانب شرکت‌ها رعایت نشده است.

[1] -Chen and et al
[2] -Akines
3 Wang et al
[4] Jiang et al
[5] Dai & Yang

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

دو و همکاران[1] (۲۰۱۹) پژوهشی تحت عنوان «یکپارچگی حاکمیتی و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها» انجام دادند. جامعه‌ی آماری پژوهش بازار بورس اوراق بهادار چین می‌باشد. در این پژوهش یکپارچگی حاکمیت دولتی از طریق پرسشنامه سنجش شد و کارایی سرمایه‌گذاری از طریق مدل ریچاردسون (۲۰۰۶) مورد بررسی قرار گرفت. دوره‌ی زمانی پژوهش ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۵ بود چرا که سیستم‌های یکپارچه دولتی از سال ۲۰۱۰ مورد تایید کشور چین قرار گرفت. نتایج نشان داد، یکپارچگی دولت ارتباط مثبتی با کارآیی سرمایه‌گذاری شرکت‌های ذکر شده در چین دارد. یکپارچگی دولت رابطه منفی با سرمایه‌گذاری ناکارآمد شرکت دارد، اما به صورت چشمگیری با سرمایه‌گذاری بیش از حد شرکت ارتباط دارد. یکپارچگی بیشتر دولت سرمایه‌گذاری ناکارآمد را در شرکت‌های غیردولتی کاهش می‌دهد اما این رابطه در شرکت‌های دولتی چشمگیر نیست. علاوه بر این، مشخص شد، که رابطهٔ منفی بین یکپارچگی دولت و سرمایه‌گذاری ناکارآمد صرفاً در شرکت‌های صنعتی که خط مشی‌های حمایتی دولت را دریافت می‌دارند چشمگیر است.

کیم و ژوو[2](۲۰۱۳) در پژوهشی به بررسی اثر تعدیل رقابت در بازار محصول در روابط بین هزینه های تبلیغاتی و فروش پرداخته اند. نتایج پژوهش نشان می دهد افزایش هزینه های تبلیغاتی باعث افزایش فروش در سال پس از آن می شود و این اثر زمانی که رقابت در بازار محصول بالا است، قوی تر از زمانی است که رقابت در بازار محصول کم است.

پیشینه پژوهش های داخلی

ربیعی (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی مطالعه تاثیر فناوری اطلاعات و ارتباطات و توزیع درآمد بر ناآرامی اجتماعی در ایران پرداختند . نتایج بهدست آمده، نشان داد که فناوری اطلاعات و ارتباطات و توزیع ناعادلانه درآمد، بهطور معناداری، به افزایش ناآرامیهای اجتماعی در ایران منجر شده است. همچنین نرخ تورم نیز بهطور معنادار، باعث افزایش ناآرامیهای اجتماعی در ایران میشود؛ درحالیکه تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی، تأثیر معناداری بر ناآرامیهای اجتماعی در ایران نداشت. بنابراین سیاستگذاری توسعه فناوری اطلاعات و ارتباطات مبتنی بر شبکه اینترنت داخلی و بهبود توزیع درآمد و کنترل نرخ تورم در کنترل ناآرامی اجتماعی ایران، لازم به نظر میرسد.

نوذر پور و کیقبادی (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی مدل سازی قیمت گذاری توزیع اطلاعات بر مبنای محدودیت تامین مالی ، استراتژی تجاری وراهبری شرکتی با رویکرد معادلات ساختار =ی پرداختند .قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی، در شرایط محدودیت مالی بالا کاهش می یابد همچنین در سطوح راهبری شرکتی بالاتر، کمتر است از طرف دیگر قیمت گذاری عدم تقارن اطلاعاتی در سطوح با استراتژی جسورانه، بیشتر است. محدودیت مالی منجر به تفاوت در هزینه سرمایه بین شرکتهای دارای عدم تقارن اطلاعاتی بالا با شرکتهای دارای عدم تقارن اطلاعاتی پایین می شود، راهبری شرکتی منجر به افزایش شفافیت اطلاعاتی و مخابره اخبار مساعد به بازار سرمایه شده و استراتژی جسورانه اختیارات بیشتری برای مدیران فراهم میکند، زیرا دنبال کردن استراتژی مبتنی بر بازار و نوآورانه نیازمند سرمایه گذاری در چندین تکنولوژی جدید است تا موجب طراحی محصولات و اکتشاف بازارهای جدید شود.

میرزایی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی تاثیر لحن بدبینانه گزارشگری مالی بر گزارشگری مالی متهورانه : حافظت از حقوق سهامداران پرداختند . نتایج نشان داد، لحن بدبینانه گزارشگری مالی بر گزارشگری مالی متهورانه تاثیر منفی و معناداری دارد. همچنین مشخص شد، حفاظت از حقوق سهامداران باعث تشدید تاثیر منفی لحن بدبینانه گزارشگری مالی بر گزارشگری مالی متهورانه می شود.

حاجی هاشمی ورنوسفادرانی و عبدلی (۱۳۹۹) تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر میزان افشای اطلاعات به صورت داوطلبانه و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند . نتایج حاصل از به کارگیری مدل اثرات تصادفی در مورد هر دو مدل نشان داد که علامت تمامی ضرایب مربوط به متغیرهای الگو از جنبه مبانی نظری، موافق انتظار بوده و کلیه ضرایب برآور-د شده از نظر آماری معنیدار است. ضرایب تعیین الگوی برآورد شده در مدل افشای داوطلبانه اطلاعات ۳۳ ٪ و در مدل مسئولیتپذیری اجتماعی ۳۳ ٪ بدست آمد که قدرت توضیح دهندگی بسیار خوب الگوها را نشان می دهد. بدین ترتیب، میتوان بیان کرد که، بین بیش اطمینانی مدیران و میزان افشای اطلاعات به صورت داوطلبانه و مسئولیتپذیری اجتماعی ارتباط معنادار وجود دارد.

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی نقش رقابت پذیری در قیمت گذاری ناقرینگی و کیفیت اطلاعات حسابداری پرداختند . نتایج آزمون سوالات نشان داد که میزان وضعیت رقابتی ، بر قیمت گذارب ناقرینگی اطلاعات و کیفیت

[1] Du et al

[2] - Kim & Joo

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

اطلاعات اثرگذار است و رقابت میزان انعکاس دو متغیر ناقرینگی و کیفیت در قیمت ها را تحت تاثیر قرار می دهد .

رشیدی باغی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی قیمت گذاری توزیع اطلاعات بر مبنای قابلیت مقایسه و ناکارآمدی بازار پرداخت . عدم تقارن اطلاعاتی و ناکارآمدی بازار، هزینه سرمایه شرکت را افزایش میدهد؛ زیرا معامله گران کمتر مطلع تشخیص می دهند که در وضعیت بد اطلاعاتی قرار دارند و در نتیجه دارایی های کمتری نگهداری می کنند. قابلیت مقایسه با ایجاد اطلاعات باکیفیت، ابهام کلی را کاهش می دهد، بنابراین نفعی که سرمایه گذاران مشخصی از کسب اطلاعات خصوصی درباره شرکت به دست می آورند، کاهش می یابد.

نیک بخت و خان بیگی (۱۳۹۷)، به بررسی ساختار حاکمیت شرکت و تأثیر آن بر کیفیت گزارشگری مالی در محیط بازار سرمایه ایران پرداختند. نتیجه ای که از بررسی خود گرفتند این بود که حاکمیت شرکتی با کیفیت گزارشگری مالی رابطه مثبت و معناداری داشته و می تواند تغییرات به وجود آمده در کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها را پیش بینی کند. این نتایج با نتایج پژوهش های صورت گرفته در بازارهای نوظهور، سازگار است. هم چنین از بین ابعاد بررسی شده حاکمیت شرکتی بر کیفیت گزارشگری مالی، دو بعد حسابرسی و ساختار مالکیت، بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر معناداری داشته اند.

پورزمانی و منصوری (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی تاثیر کیفیت افشا ، محافظه کاری و رابطه متقابل آنها بر هزینه سرمایه سهام عادی پرداختند . نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش با استفاده از روش داده های پانل حاکی از این است که کیفیت افشا و محافظه کاری اثر معکوسی بر هزینه سرمایه سهام عادی دارد بطوری که با افزایش میزان کیفیت افشا و یا محافظه کاری از هزینه سرمایه سهام عادی شرکت ها کاسته می شود. همچنین در بررسی اثر متقابل محافظه کاری و کیفیت افشا بر هزینه سرمایه سهام عادی یافته های پژوهش مؤید این است که با افزایش کیفیت افشا از میزان تأثیر محافظه کاری بر هزینه سرمایه سهام عادی کاسته می شود. نتایج این پژوهش از منظر تئوری قراردادی محافظه کاری و تئوری عدم تقارن اطلاعاتی قابل تبیین می باشد.

مهرانی و همکاران(۱۳۹۳)، به بررسی و تبیین رابطه بین راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند.آن ها به منظور تعیین کیفیت گزارشگری مالی از کیفیت سود به عنوان شاخص خلاصه ای از کیفیت گزارشگری مالی استفاده کردند. پس از مطالعه ادبیات موضوع و پیشینه پژوهش، میزان کیفیت اقلام تعهدی، اقلام تعهدی اختیاری و نوسان پذیری سود به عنوان سنجه های کیفیت سود و درصد مالکان نهادی و مدیران غیر موظف به عنوان متغیرهای راهبری شرکتی تعریف شدند. همچنین اثر متغیرهای اندازه، نسبت بدهی و فرصت های رشد کنترل شدند در این پژوهش تعداد 100 شرکت طی سال های 1380تا 1389 مورد مطالعه قرار گرفته و آزمون فرضیات با استفاده از رگرسیون چندگانه خطی انجام شده است. یافته های پژوهش حاکی از وجود رابطه معنی دار میان راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی است. به این صورت که با افزایش میزان متغیرهای راهبری شرکتی شاخص های کیفیت سود بهبود یافته و کیفیت گزارشگری مالی هم افزایش می یابد.

حال باتوجه به مبانی نظری ارائه شده مربوط به متغیرهای پژوهش، فرضیه‌های زیر به منظور آزمون آن‌ها براساس تحلیل‌های کمی تدوین می‌شوند:

فرضیه اول پژوهش: راهبری شرکتی بر قیمت گذاری توزیع اطلاعات تاثیر دارد.

فرضیه دوم پژوهش: رقابت‌پذیری بر قیمت گذاری توزیع اطلاعات تاثیر دارد.

فرضیه سوم پژوهش: محافظه‌کاری مدیریتی بر قیمت گذاری توزیع اطلاعات تاثیر دارد.

روش شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، جزء پژوهش‌های توسعه‌ای قلمداد می‌شود. در توجیح این دسته‌بندی باید بیان نمود، واکاوی محتوایی در ابعاد و متغیرهای پژوهش همچون راهبری شرکتی؛ رقابت‌پذیری؛ محافظه‌کاری مدیریتی؛ و قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات نشان داد، شاخص‌ها و مولفه‌های مشخصی و منسجمی برای توازن تحلیل‌های مالی و حسابداری به طور تواما وجود نداشته و این پژوهش با هدف بسط تئوریک و نظری ارتباط بین متغیرهای پژوهش به دنبال ایجاد مبنای در این عرصه می‌باشد. از طرف دیگر این پژوهش بر مبنای هدف، در زمره‌ی پژوهش‌های توصیفی با ماهیت کاربردی/همبستگی قرار می‌گیرد، که براین مبنا استراتژی پژوهش بر مبنای هدف باتوجه به تحلیل فراترکیب، دلفی و رگرسیون، از نوع میدانی است که در ادامه به تشریح هرکدام از آن‌ها پرداخته می‌شود. همچنین از نرم افزارهای eviewsوsmarl pls در نهایت از منظر قالب داده‌های پژوهش به عنوان مبنای روش شناسی، این پژوهش از نوع ترکیبی (کیفی و کمی) است. براین اساس در بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ و باتوجه به معیارهای زیر، اقدام به انتخاب شرکت‌های نمونه شده است:و به منظور انتخاب نمونه از معیارهای زیر استفاده شد:

Archive of SID.ir

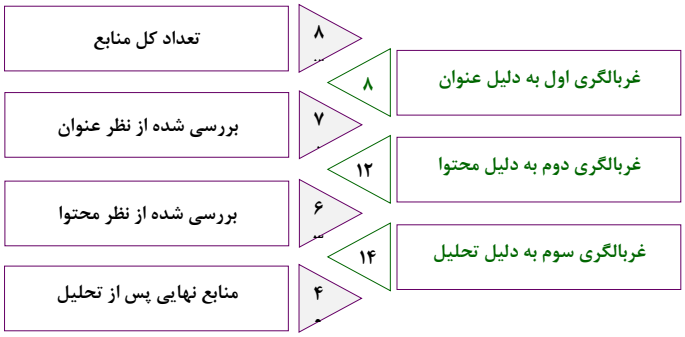
Archive of SID.ir

۱) شرکت‌هایی که تاریخ پذیرش آن‌ها در سازمان بورس اوراق بهادار قبل از سال ۱۳۹۵ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۹ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند.
۲) سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
۳) جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری نباشد.
۴) داده‌های موردنظر آن‌ها در دسترس باشد.
۵) شرکت در دوره مورد بررسی، تغییر سال مالی نداشته باشد.در نهایت از طریق روش حذف سیستماتیک با اعمال شرایط یاد شده تعداد ۷۱ شرکت جهت برآورد مدل و آزمون فرضیه‌های پژوهش انتخاب شده‌اند.

یافته‌های پژوهش

در بخش اول این پژوهش از طریق غربالگری پژوهش‌های مشابه در رابطه با متغیرهای مورد نظر، اقدام به تعیین تاثیرگذارترین معیارهای سنجش در مورد آن‌ها گردید. در انجام فراتحلیل لازم است ابتدا از طریق بررسی پایگاه‌های اطلاعاتی اقدام به تعیین پژوهش‌های مشابهی با محتوا و ماهیت پژوهش حاضر، تعیین کرد. به عبارت دیگر به منظور یافتن مقاله‌ها و پژوهش‌های مشابه و با استفاده از پایگاه‌ها و مراجع پژوهشی بین‌المللی و داخلی، اقدام به شناسایی پژوهش‌های مرتبط با هدف پژوهش شد.

همان طور که در شکل (۱) مشخص شده است، کلیه منابع اولیه شناسایی شده ۴۹ مورد می‌باشند. در ادامه ۴۹ پژوهش تایید شده از طریق ۱۰ معیار روش ارزیابی انتقادی شامل اهداف‌تحقیق، منطق روش تحقیق، طرح‌تحقیق، نمونه‌برداری، جمع‌آوری داده‌ها، انعکاس‌پذیری، دقت تجزیه و تحلیل، بیان تئوریک و شفاف یافته‌ها و ارزش‌تحقیق به کمک ۱۶ نفر از اعضای پانل پژوهش برای رسیدن به درک منسجم‌تر از نظر ماهیت پژوهش مورد برازش قرار گرفتند.



شکل (۱) غربالگری پژوهش‌های اولیه

الف) تعیین معیارهای سنجشِ مربوط به متغیر راهبری شرکتی

در این بخش همانطور که تشریح شد، با اتکا به روش استرلینگ (۲۰۰۱) براساس فراترکیب و مقیاس ارزیابی انتقادی اقدام به تعیین معیارهای سنجشِ راهبری شرکتی می‌شود.

براساس نتیجه مشخص شد، از مجموع ۱۰ پژوهش در بازه زمانی پژوهش، مربوط به شناسایی شاخص‌های راهبری شرکتی، براساس مقیاس امتیازی ارزیابی انتقادی، ۲ پژوهش که امتیازی زیر ۳۰ کسب نمودند، از دور پژوهش حذف شدند. در واقع براساس امتیازهایی که اعضای پانل پژوهش از ۱ تا ۵ اجازه داشتند برحسب دستورالعمل روش تحلیل فراترکیب به پژوهش‌ها برمبنای خلاصه‌ای از محتوا، کیفیت تحلیل‌ها، مجله‌ای دارای ارزش و ... که توسط محققان در اختیار خبرگان قرار داده شده بود، مشخص گردید،بنا بر مجموع امتیازهایی که زیر ۳۰ از مجموع ۵۰ امتیاز ممکن کسب نمودند، از مطلوبیت مبنایی در راستای متغیر موردنظر یعنی شاخص‌های راهبری شرکتی برخوردار نیستند و از دور بررسی حذف می‌شوند. حال باتوجه به پژوهش‌های تایید شده و براساس روش استرلینگ (۲۰۰۱) اقدام به استخراج شاخص‌های مربوط به راهبری شرکتی می‌شود. براین اساس به منظور تعیین این شاخص‌ها که در واقع معیاری ارزیابی و سنجش راهبری شرکتی در پژوهش‌های تایید شده می‌باشد، از روش امتیازی زیر استفاده می‌شود. برمبنای این روش کلیه‌ی سنجه‌های راهبری شرکتی استخراج شده از متن پژوهش‌های تایید شده، در سطر نگاره نوشته می‌شود و سپس در ستون هر نگاره نام محققان پژوهش‌های تایید شده آورده می‌شود. بر مبنای استفاده از هر پژوهش‌گر از معیارهای سنجش

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

راهبری شرکتی نوشته شده در سطر جدول، علامت «☑» درج می‌شود، سپس امتیازهایی هر ☑ در سطر معیارهای سنجش راهبری شرکتی، باهم جمع می‌شود و امتیازهای بالاتر از میانگین پژوهش‌های انجام شده، به عنوان شاخص‌های راهبری شرکتی انتخاب می‌شوند.

نگاره (۱) ارزیابی انتقادی پژوهش‌های شناسایی شده شاخص‌های راهبری شرکتی

	معیارهای ارزیابی انتقادی / پژوهش‌ها	اهداف تحقیق	منطق روش تحقیق	طرح تحقیق	نمونه برداری	جمع آوری داده‌ها	انعکاس پذیری	ملاحظات اخلاقی	دقت تجزیه و تحلیل	بیان تئوریک و شفاف	ارزش تحقیق	جمع: امتیاز	جمع: تایید	جمع: حذف
پژوهش‌های بین‌المللی	مارتینز[1] (۲۰۱۹)	۴	۴	۳	۴	۴	۴	۴	۵	۴	۴	۳۸	☑	–
	هرمالین و ویساچ[2] (۲۰۱۹)	۳	۵	۳	۳	۵	۴	۵	۵	۵	۴	۴۲	☑	–
	چارلز و همکاران[3] (۲۰۱۹)	۳	۳	۴	۵	۴	۴	۵	۴	۴	۴	۴۰	☑	–
	داح و همکاران[4] (۲۰۱۸)	۱	۲	۲	۲	۳	۲	۳	۳	۳	۲	۲۹	–	☒
	وو و همکاران[5] (۲۰۱۸)	۵	۳	۳	۳	۳	۴	۵	۳	۳	۴	۳۷	☑	–
	آلپاینر (۲۰۱۸)	۴	۵	۵	۵	۳	۴	۳	۴	۵	۵	۴۳	☑	–
داخلی	درویش و همکاران (۱۳۹۹)	۴	۲	۳	۳	۳	۳	۴	۳	۴	۵	۳۵	☑	–
	جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۸)	۳	۴	۳	۴	۴	۵	۴	۵	۴	۴	۴۱	☑	–
	توانگر و اسکافی‌اصل (۱۳۹۷)	۲	۲	۳	۳	۴	۳	۴	۳	۴	۳	۲۷	–	☒
	تقی‌زاده خانقاه و زینالی (۱۳۹۶)	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۳	۴	۴	۴	۴۳	☑	–

نگاره (۲) تعیین شاخص‌های راهبری شرکتی

موقعیت پژوهش‌ها	شاخص‌های راهبری / محققان	دوگانگی وظیفه	کنترل داخلی	نبت سهامداران	کمیته حسابرسی	استقلال هیئت	مالکیت مدیریتی	مالکیت نهادی	اندازه هیئت
پژوهش‌های بین‌المللی	مارتینز (۲۰۱۹)	☑	–	–	☑	☑	☑	–	–
	هرمان و ویساچ (۲۰۱۹)	☑	–	☑	–	☑	–	☑	☑
	چارلز و همکاران (۲۰۱۹)	–	–	☑	–	–	☑	–	☑
	وو و همکاران (۲۰۱۸)	–	–	☑	–	☑	☑	☑	☑
	آلپاینر (۲۰۱۸)	☑	☑	–	☑	☑	–	☑	–
پژوهش‌های داخلی	درویش و همکاران (۱۳۹۹)	☑	–	☑	–	–	☑	–	☑
	جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۸)	–	☑	–	☑	☑	☑	☑	☑
	تقی‌زاده خانقاه و زینالی (۱۳۹۶)	–	–	–	–	–	–	–	–
جمع		۴	۲	۴	۳	۵	۵	۴	۵

[1] Martins
[2] Hermalin & Weisbach
[3] Charles et al
[4] Dah et al
[5] Wu et al

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

باتوجه به اینکه ۸ پژوهش در این بخش براساس شاخص‌های راهبری شرکتی بررسی شدند، برحسب فراوانی امتیازهای کسب شده، پژوهش‌هایی که بیش از نصف پژوهش‌ها را کسب نمودند، به عنوان مولفه‌های پژوهش انتخاب شدند. بر این مبنا ۶ شاخص به عنوان معیارهای راهبری شرکتی انتخاب شدند .براساس نتایج کسب شده باهدف رسیدن به حدکفایت نظری، در مرحله بعد به منظور ارزیابی توسط خبرگان از تحلیل دلفی استفاده می‌شود.

ب) تعیین معیارهای سنجشِ مربوط به متغیر رقابت پذیری

در این بخش همانند بخش قبلی با اتکا به روش استرلینگ (۲۰۰۱) براساس فراترکیب و مقیاس ارزیابی انتقادی اقدام به تعیین معیارهای سنجشِ رشد اقتصادی شد.

براساس نتیجه مشخص شد، از مجموع ۱۰ پژوهش در بازه زمانی پژوهش، مربوط به شناسایی شاخص‌های محافظه کاری، براساس مقیاس امتیازی ارزیابی انتقادی، ۲ پژوهش که امتیازی زیر ۳۰ کسب نمودند، از دور پژوهش حذف شدند. در واقع براساس امتیازهایی که اعضای پانل پژوهش از ۱ تا ۵ اجازه داشتند برحسب دستورالعمل روش تحلیل فراترکیب به پژوهش‌ها برمبنای خلاصه‌ای از محتوا، کیفیت تحلیل‌ها، مجله‌ای دارای ارزش و ... که توسط محققان در اختیار خبرگان قرار داده شده بود، مشخص گردید،بنا بر مجموع امتیازهایی که زیر ۳۰ از مجموع ۵۰ امتیاز ممکن کسب نمودند، از مطلوبیت مبنایی در راستای متغیر موردنظر یعنی شاخص‌های محافظه کاری برخوردار نیستند و از دور بررسی حذف می‌شوند. حال باتوجه به پژوهش‌های تایید شده و براساس روش استرلینگ (۲۰۰۱) اقدام به استخراج شاخص‌های مربوط به رقابت‌پذیری می‌شود. براین اساس به منظور تعیین این شاخص‌ها که در واقع معیاری ارزیابی و سنجش رقابت‌پذیری در پژوهش‌های تایید شده می‌باشد، از روش امتیازی زیر استفاده می‌شود. برمبنای این روش کلیه‌ی سنجه‌های رقابت‌پذیری استخراج شده از متن پژوهش‌های تایید شده، در سطر نگاره نوشته می‌شود و سپس در ستون هر نگاره نام محققان پژوهش‌های تایید شده آورده می‌شود. بر مبنای استفاده از هر پژوهش‌گر از معیارهای سنجش رقابت‌پذیری نوشته شده در سطر جدول، علامت «☑» درج می‌شود، سپس امتیازهایی هر ☑ در سطر معیارهای سنجش رقابت‌پذیری، باهم جمع می‌شود و امتیازهای بالاتر از میانگین پژوهش‌های انجام شده، به عنوان شاخص‌های رقابت‌پذیری انتخاب می‌شوند.

نگاره ۳: ارزیابی انتقادی پژوهش‌های شناسایی شده شاخص‌های رقابت‌پذیری

	معیارهای ارزیابی انتقادی / پژوهش‌ها	اهداف تحقیق	منطق روش تحقیق	طرح تحقیق	نمونه برداری	جمع آوری داده‌ها	انعکاس پذیری	ملاحضات اخلاقی	دقت تجزیه و تحلیل	بیان تئوریک و شفاف	ارزش تحقیق	جمع: امتیاز	جمع: تایید	جمع: حذف
		☑											☑	☒
پژوهش‌های بین‌المللی	چانگ و یانگ[1] (۲۰۱۹)	۴	۴	۳	۳	۳	۳	۳	۵	۴	۴	۳۶	☑	–
	نادائولد و همکاران[2] (۲۰۱۹)	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴۰	☑	–
	سِنیزگِلو و گراس[3] (۲۰۱۸)	۲	۳	۴	۵	۵	۵	۴	۵	۴	۴	۴۱	☑	–
	بِلائو و همکاران[4] (۲۰۱۸)	۳	۵	۳	۳	۵	۴	۵	۵	۵	۴	۴۲	☑	–
	آلداتماز و همکاران[5] (۲۰۱۸)	۴	۳	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۳۸	☑	–
داخلی	طیبی‌ابوالحسنی و همکاران (۱۳۹۹)	۲	۱	۲	۲	۲	۲	۱	۲	۲	۲	۱۸	–	☒
	ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۹)	۴	۴	۴	۵	۳	۴	۴	۳	۴	۴	۳۹	☑	–
	اکبری و همکاران (۱۳۹۸)	۳	۲	۲	۲	۲	۳	۲	۳	۲	۲	۲۳	–	☒
	کاردان و همکاران (۱۳۹۸)	۳	۳	۴	۳	۴	۴	۳	۴	۳	۴	۳۵	☑	–
	خاکساری و مسیح آبادی (۱۳۹۸)	۴	۴	۵	۴	۳	۳	۴	۴	۳	۴	۳۷	☑	–
	اکبری و همکاران (۱۳۹۸)	۳	۴	۴	۴	۳	۴	۴	۴	۵	۴	۴۰	☑	–

[1] Chang & Young
[2] Nadauld et al
[3] Cenesizoglu & Grass
[4] Blau et al
[5] Aldatmaz et al

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

نگاره ۴: تعیین شاخص‌های رقابت‌پذیری

موقعیت پژوهش‌ها	شاخص‌های راهبری / محققان	هرفیندال-هیرشمن	شاخص لرنر	شاخص لرنر تعدیل شده	قابلیت جانشین محصول	اندازه بازار	سهم بازار
پژوهش‌های بین‌المللی	چانگ و یانگ (۲۰۱۹)	☑	☑	☑	–	☑	–
	نادائولد و همکاران (۲۰۱۹)	☑	–	–	–	☑	☑
	سِنیزگِلو و گراس (۲۰۱۸)	–	–	☑	☑	–	☑
	بِلائو و همکاران (۲۰۱۸)	☑	☑	–	☑	☑	☑
	آلداتماز و همکاران (۲۰۱۸)	☑	–	☑	–	☑	–
پژوهش‌های داخلی	ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۹)	–	–	–	☑	☑	☑
	کاردان و همکاران (۱۳۹۸)	☑	☑	☑	☑	–	☑
	خاکساری و مسیح آبادی (۱۳۹۸)	☑	☑	☑	–	–	☑
	اکبری و همکاران (۱۳۹۸)	–	☑	–	☑	☑	–
جمع		۶	۵	۵	۵	۶	۶

باتوجه به اینکه ۷ پژوهش در این بخش براساس شاخص‌های رقابت‌پذیری بررسی شدند، برحسب فراوانی امتیازهای کسب شده، پژوهش‌هایی که بیش از نصف پژوهش‌ها را کسب نمودند، به عنوان مولفه‌های پژوهش انتخاب شدند. بر این مبنا ۶ شاخص به عنوان معیارهای رقابت‌پذیری انتخاب شدند. براساس نتایج کسب شده باهدف رسیدن به حدکفایت نظری، در مرحله بعد به منظور ارزیابی توسط خبرگان از تحلیل دلفی استفاده می‌شود.

ج) تعیین معیارهای سنجشِ مربوط به متغیرمحافظه کاری مدیریتی

در این بخش همانند بخش قبلی با اتکا به روش استرلینگ (۲۰۰۱) براساس فراترکیب و مقیاس ارزیابی انتقادی اقدام به تعیین معیارهای سنجشِ رشد اقتصادی شد.

براساس نتیجه مشخص شد، از مجموع ۱۰ پژوهش در بازه زمانی پژوهش، مربوط به شناسایی شاخص‌های محافظه کاری، براساس مقیاس امتیازی ارزیابی انتقادی، ۳ پژوهش که امتیازی زیر ۳۰ کسب نمودند، از دور پژوهش حذف شدند. در واقع براساس امتیازهایی که اعضای پانل پژوهش از ۱ تا ۵ اجازه داشتند برحسب دستورالعمل روش تحلیل فراترکیب به پژوهش‌ها برمبنای خلاصه‌ای از محتوا، کیفیت تحلیل‌ها، مجله‌ای دارای ارزش و ... که توسط محققان در اختیار خبرگان قرار داده شده بود، مشخص گردید،بنا بر مجموع امتیازهایی که زیر ۳۰ از مجموع ۵۰ امتیاز ممکن کسب نمودند، از مطلوبیت مبنایی در راستای متغیر موردنظر یعنی شاخص‌های محافظه کاری برخوردار نیستند و از دور بررسی حذف می‌شوند. حال باتوجه به پژوهش‌های تایید شده و براساس روش استرلینگ (۲۰۰۱) اقدام به استخراج شاخص‌های مربوط به محافظه کاری می‌شود. براین اساس به منظور تعیین این شاخص‌ها که در واقع معیاری ارزیابی و سنجش محافظه کاری در پژوهش‌های تایید شده می‌باشد، از روش امتیازی زیر استفاده می‌شود. برمبنای این روش کلیه‌ی سنجه‌های محافظه کاری استخراج شده از متن پژوهش‌های تایید شده، در سطر نگاره نوشته می‌شود و سپس در ستون هر نگاره نام محققان پژوهش‌های تایید شده آورده می‌شود. بر مبنای استفاده از هر پژوهش‌گر از معیارهای سنجش محافظه کاری نوشته شده در سطر جدول، علامت «☑» درج می‌شود، سپس امتیازهایی هر ☑ در سطر معیارهای سنجش محافظه کاری، باهم جمع می‌شود و امتیازهای بالاتر از میانگین پژوهش‌های انجام شده، به عنوان شاخص‌های محافظه کاری انتخاب می‌شوند.

باتوجه به اینکه ۷ پژوهش در این بخش براساس شاخص‌های محافظه کاری مدیریتی بررسی شدند، برحسب فراوانی امتیازهای کسب شده، پژوهش‌هایی که بیش از نصف پژوهش‌ها را کسب نمودند، به عنوان مولفه‌های پژوهش انتخاب شدند. بر این مبنا ۶ شاخص به عنوان معیارهای محافظه کاری انتخاب شدند براساس نتایج کسب شده باهدف رسیدن به حدکفایت نظری، در مرحله بعد به منظور ارزیابی توسط خبرگان از تحلیل دلفی استفاده می‌شود.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

نگاره ۵: ارزیابی انتقادی پژوهش‌های شناسایی شده شاخص‌های محافظه کاری مدیریتی

	معیارهای ارزیابی انتقادی / پژوهش‌ها	اهداف تحقیق	منطق روش تحقیق	طرح تحقیق	نمونه برداری	جمع آوری داده‌ها	انعکاس پذیری	ملاحظات اخلاقی	دقت تجزیه و تحلیل	بیان تئوریک و شفاف	ارزش تحقیق	جمع: امتیاز	جمع: تایید	جمع: حذف
پژوهش‌های	ماکنِی فروتی و همکاران[1] (۲۰۲۰)	۳	۳	۴	۳	۳	۴	۴	۳	۳	۴	۳۴	☑	–
	لی و همکاران[2] (۲۰۱۹)	۴	۴	۳	۴	۴	۳	۳	۴	۴	۴	۳۷	☑	–
	ژانگ و همکاران[3] (۲۰۱۹)	۳	۳	۴	۵	۴	۴	۵	۴	۴	۴	۴۰	☑	–
	ناصر و ناتیم[4] (۲۰۱۸)	۳	۴	۴	۴	۳	۴	۴	۳	۳	۴	۳۶	☑	–
	مَداح‌مارزوک و عبدول‌وهاب[5] (۲۰۱۸)	۵	۳	۳	۳	۳	۴	۵	۳	۳	۴	۳۷	☑	–
داخلی	امامی‌ده چشمه و همکاران (۱۳۹۹)	۲	۳	۲	۲	۳	۳	۲	۳	۳	۳	۲۶	–	☒
	اسدی‌مشیزی و همکاران (۱۳۹۹)	۳	۴	۳	۴	۴	۵	۴	۵	۴	۴	۴۱	☑	–
	احمدی و همکاران (۱۳۹۹)	۲	۳	۴	۳	۲	۳	۳	۳	۲	۲	۲۷	–	☒
	جامعی و نصیری (۱۳۹۸)	۳	۳	۴	۳	۴	۴	۳	۴	۳	۴	۳۵	☑	–
	ملکی و همکاران (۱۳۹۸)	۳	۲	۲	۲	۳	۲	۳	۲	۳	۳	۲۵	–	☒

نگاره ۶: تعیین شاخص‌های محافظه‌کاری مدیریتی

موقعیت پژوهش‌ها	شاخص‌های راهبری / محققان	محافظه کاری شرطی	محافظه کاری غیرشرطی	اندازه شرکت	رقابت شرکت ها	هزینه تحقیق و توسعه	قابلیت‌های تکنولوژی	اهرم مالی	نرخ بازده دارایی ها
پژوهش‌های بین‌المللی	ماکنِی فروتی و همکاران (۲۰۲۰)	–	–	☑	–	☑	☑	–	–
	لی و همکاران (۲۰۱۹)	–	–	☑	–	–	☑	–	☑
	ژانگ و همکاران (۲۰۱۹)	–	–	–	☑	☑	☑	–	☑
	ناصر و ناتیم (۲۰۱۸)	–	–	☑	☑	–	☑	☑	☑
	مَداح‌مارزوک و عبدول‌وهاب (۲۰۱۸)	☑	–	☑	☑	☑	–	☑	–
پژوهش‌های داخلی	اسدی‌مشیزی و همکاران (۱۳۹۹)	☑	☑	–	–	☑	–	☑	☑
	جامعی و نصیری (۱۳۹۸)	–	☑	☑	–	–	–	☑	–
جمع		۲	۲	۴	۴	۴	۴	۴	۴

[1] Makni Fourati et al
[2] Li et al
[3] Zhang et al
[4] Nasr and Ntim
[5] Madah Marzuki and Abdul Wahab

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

د)فرآیند تحلیلی فراترکیب جهت شناسایی شاخص‌های قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات

در این بخش اقدام به تشریح فرآیند تحلیلی فراترکیب، مربوط به شاخص‌های متغیر قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات می‌شود. به عبارت دیگر، ابتدا در گام اول طبق اطلاعات نگاره (۵) اقدام به امتیازبندی پژوهش‌های شناسایی شده مرتبط با شاخص‌های قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات می‌گردد و سپس اقدام به تعیین شاخص‌های مرتبط با این متغیر می‌شود. در این بخش پژوهش از نظر میلادی در بازه زمانی ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۰ میلادی و ۱۳۹۷ تا ۱۳۹۹ شمسی بررسی شدند. نگاره (۵) نحوه ارزیابی این مولفه را براساس مقیاس ۵۰ امتیازی در قالب امتیازهای ۱ تا ۵ براساس ۱۰ معیار توضیح داده شده مورد سنجش قرار می‌دهد.

براساس نتیجه مشخص شد، از مجموع ۱۰ پژوهش در بازه زمانی پژوهش، مربوط به شناسایی شاخص‌های قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات، براساس مقیاس امتیازی ارزیابی انتقادی، ۲ پژوهش که امتیازی زیر ۳۰ کسب نمودند، از دور پژوهش حذف شدند. در واقع براساس امتیازهایی که اعضای پانل پژوهش از ۱ تا ۵ اجازه داشتند برحسب دستورالعمل روش تحلیل فراترکیب به پژوهش‌ها برمبنای خلاصه‌ای از محتوا، کیفیت تحلیل‌ها، مجله‌ای دارای ارزش و ... که توسط محققان در اختیار خبرگان قرار داده شده بود، مشخص گردید، بنا بر مجموع امتیازهایی که زیر ۳۰ از مجموع ۵۰ امتیاز ممکن کسب نمودند، از مطلوبیت مبنایی در راستای متغیر مورد نظر یعنی شاخص‌های قیمت گذاری توزیع اطلاعات برخوردار نیستند و از دور بررسی حذف می‌شوند. حال باتوجه به پژوهش‌های تایید شده و براساس روش استرلینگ (۲۰۰۱) اقدام به استخراج شاخص‌های مربوط به قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات می‌شود. براین اساس به منظور تعیین این شاخص‌ها که در واقع معیاری ارزیابی و سنجش قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات در پژوهش‌های تایید شده می‌باشد، از روش امتیازی زیر استفاده می‌شود. برمبنای این روش کلیه‌ی سنجه‌های قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات استخراج شده از متن پژوهش‌های تایید شده، در سطر نگاره نوشته می‌شود و سپس در ستون هر نگاره نام محققان پژوهش‌های تایید شده آورده می‌شود. برمبنای استفاده از هر پژوهش‌گر از معیارهای سنجش رقابت‌پذیری نوشته شده در سطر جدول، علامت «☑» درج می‌شود، سپس امتیازهایی هر ☑ در سطر معیارهای سنجش قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات، باهم جمع می‌شود و امتیازهای بالاتر از میانگین پژوهش‌های انجام شده، به عنوان شاخص‌های قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات انتخاب می‌شوند.

باتوجه به اینکه ۶ پژوهش در این بخش براساس شاخص‌های قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات بررسی شدند، برحسب فراوانی امتیازهای کسب شده، پژوهش‌هایی که بیش از نصف پژوهش‌ها را کسب نمودند، به عنوان مولفه‌های پژوهش انتخاب شدند. بر این مبنا ۵ شاخص به عنوان معیارهای قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات انتخاب شدند براساس نتایج کسب شده باهدف رسیدن به حدکفایت نظری، در مرحله بعد به منظور ارزیابی توسط خبرگان از تحلیل دلفی استفاده می‌شود.

نگاره ۷: ارزیابی انتقادی پژوهش‌های شناسایی شده شاخص‌های قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات

	معیارهای ارزیابی انتقادی / پژوهش‌ها	اهداف تحقیق	منطق روش تحقیق	طرح تحقیق	نمونه برداری	جمع آوری داده‌ها	انعکاس پذیری	ملاحظات اخلاقی	دقت تجزیه و تحلیل	بیان تئوریک و شفاف	ارزش تحقیق	جمع: امتیاز	جمع: تایید ☑	جمع: حذف ☒
پژوهش‌های خارجی	کریدی و کوماس[1] (۲۰۲۰)	۵	۵	۴	۳	۴	۵	۵	۴	۴	۴	۴۳	☑	–
	لانگ و هوآنگ[2] (۲۰۲۰)	۲	۲	۳	۲	۳	۲	۲	۲	۳	۳	۲۴	–	☒
	دارک و همکاران[3] (۲۰۱۹)	۴	۴	۵	۴	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۴۰	☑	–
	صفدر و همکاران[4] (۲۰۱۹)	۲	۳	۲	۳	۳	۱	۳	۲	۲	۳	۲۴	–	☒
	جیانگ و همکاران[5] (۲۰۱۸)	۳	۳	۳	۳	۴	۴	۴	۴	۳	۴	۳۵	☑	–
پژوهش‌های داخلی	ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۹)	۴	۳	۳	۳	۴	۳	۳	۴	۳	۴	۳۴	☑	–
	مرادی و همکاران (۱۳۹۹)	۴	۴	۴	۴	۴	۳	۳	۴	۴	۴	۳۴	☑	–
	رشیدی باغی (۱۳۹۸)	۳	۳	۳	۳	۳	۴	۴	۴	۳	۴	۳۴	☑	–

[1] Cready & Kumas
[2] Long & Huang
[3] Dark et al
[4] Safdar et al
[5] Jiang et al

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

نگاره (۸) تعیین شاخص‌های قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات

موقعیت پژوهش‌ها	شاخص‌های راهبری / محققان	بیان صادقانه صورت‌های مالی	قابلیت محتوایی صورت‌های مالی	همزمانی قیمت سهام	تقارن اطلاعاتی	مقایسه پذیری صورت‌های مالی	پایداری سود	به بموقع‌بودن سود افشاء شده
پژوهش‌های بین‌المللی	کریدی و کوماس (۲۰۲۰)	☑	☑	–	☑	☑	–	☑
	دارک و همکاران (۲۰۱۹)	☑	☑	–	–	☑	☑	☑
	جیانگ و همکاران (۲۰۱۸)	☑	–	☑	☑	☑	☑	☑
پژوهش‌های داخلی	ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۹)	☑	–	–	☑	–	–	–
	مرادی و همکاران (۱۳۹۹)	–	☑	–	–	☑	–	☑
	رشیدی باغی (۱۳۹۸)	–	☑	–	☑	☑	–	–
جمع		۴	۴	۱	۴	۵	۲	۴

نگاره (۹) تحلیل دلفی

مولفه‌اصلی	شاخص‌ها	میانگین	ضریب توافق	تایید ☑	حذف ☒	نتیجه
راهبری شرکتی	دوگانگی وظیفه هیئت مدیره	۵/۲۵	۰/۸۲	☑	–	تایید
	استقلال هیئت مدیره	۵/۱۵	۰/۷۸	☑	–	
	مالکیت نهادی	۵/۳۰	۰/۸۵	☑	–	
	اندازه هیئت‌مدیره	۶	۰/۹۰	☑	–	
محافظه‌کاری مدیریتی	حدِ پایین معیار ارزیابی میانه‌ی اندازه شرکت	۵/۲۰	۰/۸۰	☑	–	تایید
	حدِ پایین معیار ارزیابی میانه اهرم مالی	۵/۱۰	۰/۷۵	☑	–	
رقابت‌پذیری	شاخصِ هرفیندال-هیرشمن در ارزیابی رقابت‌پذیری	۵/۱۰	۰/۷۵	☑	–	تایید
	شاخص سهم بازار	۵/۱۵	۰/۷۸	☑	–	
قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات	تقارن اطلاعات افشاء شده	۵/۳۰	۰/۸۶	☑	–	تایید
	قابلیت محتوایی صورت‌های مالی	۶	۰/۹۰	☑	–	

باتوجه به نتایج به دست آمده می‌توان بیان نمود، هر ۱۲ معیار سنجش پنج متغیرِ راهبری شرکتی (۴ معیارِ سنجش/شاخص)؛ محافظه‌کاری مدیریتی (۲ معیارِ سنجش/شاخص)؛ رقابت‌پذیری (۲ معیارِ سنجش/شاخص)؛ و قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات (۲ معیارِ سنجش/شاخص) در دور دوم تحلیل دلفی به حدنظری کفایت تایید شده رسیدند و از این نقطه که از آن به عنوان نقطه اشباع تئوریک نیز یاد می‌شود، نه مولفه جهت سنجش این متغیرها اضافه شده است و نه حذف گردیده است.

سپس برای تعیین حدکفایت نظری، از تحلیل دلفی با مشارکت ۱۶ نفر از خبرگان به عنوان اعضای پانل استفاده شد، تا شاخص‌های تعیین شده برای سنجش هریک از متغیرهای پژوهش، از پایایی مناسبی برای آن برخوردار باشند. براساس دو دور تحلیل دلفی و پس از حذف ۱۷ شاخص از مجموع پنج متغیر موردنظر و ۱۳ شاخص حاضر پژوهش، نگاره زیر برحسب شاخص‌های مرتبط به آن در حدکفایت نظری و براساس نتیجه تحلیل راند دوم دلفی مشخص شد. به عبارت دیگر، همانطور که در نگاره فوق مشخص است شاخص‌های نهایی برای تعیین تاثیرگذارترین معیار سنجش متغیرهای پژوهش تعیین شده اند که در این تحلیل نیز نتایج حاصل از حدِ کفایت نظری معیارهای سنجشِ متغیرهای پژوهش مشخص گردید.

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

نگاره (۱۰) تعیین تاثیرگذارترین شاخص‌های مربوط به هریک از متغیرهای پژوهش

راهبری شرکتی	محافظه کاری مدیریتی	رقابت‌پذیری	قیمت گذاری توزیع اطلاعات
دوگانگی وظیفه هیئت مدیره	حدِ پایین معیار ارزیابی میانه‌ی اندازه شرکت	شاخصِ هرفیندال-هیرشمن در ارزیابی رقابت‌پذیری	تقارن اطلاعاتی افشاء شده
استقلال هیئت مدیره	حدِ پایین معیار ارزیابی میانه اهرم مالی	شاخص سهم بازار	قابلیت محتوایی صورت های مالی
مالکیت نهادی			
اندازه هیئت‌مدیره			

براساس نگاره فوق مشخص شد، برای سنجش راهبری شرکتی می‌بایست از ۴ معیارِ سنجشِ دوگانگی وظیفه هیئت مدیره؛ استقلال هیئت مدیره؛ مالکیت نهادی واندازه هیئت‌مدیره استفاده شود. همچنین جهتِ سنجشِ محافظه کاری مدیریتی از ۳ معیارِ سنجشِ حدِ پایین معیار ارزیابی میانه‌ی اندازه شرکت؛ حدِ پایین معیار ارزیابی میانه اهرم مالی استفاده می‌شود. برای سنجش رقابت‌پذیری از دو معیارِ سنجشِ شاخصِ هرفیندال-هیرشمن در ارزیابی رقابت‌پذیری؛ شاخص سهم بازار برای سنجش قیمت گذاری توزیع اطلاعات از دو معیار تقارن اطلاعاتی افشاء شده و قابلیت محتوایی صورت های مالی استفاده می‌گردد.

باتوجه به فرضیه‌های تدوین شده زیر تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش عبارتند از:

متغیرهای مستقل

شاخص‌های راهبری شرکتی

براساس چارچوب نظری ، تاثیرگذارترین شاخص در شاخص‌های راهبری شرکتی جهت سنجش آن :

دوگانگی وظیفه هیئت مدیره؛ استقلال هیئت مدیره؛ مالکیت نهادی ؛ اندازه هیئت مدیره می‌باشد از شاخص جامع به پیروی از پژوهش چِن و گانگ[1] (۲۰۱۹) استفاده می‌شود. براین اساس ابتدا در این بخش هریک از شاخص‌های راهبری شرکتی تعریف عملیاتی می‌شوند: لی و همکاران (۲۰۱۹)؛ ژانگ و همکاران (۲۰۱۹)؛ ناصر و ناتیم (۲۰۱۸)؛ مَداح‌مارزوک و عبدول‌وهاب (۲۰۱۸)؛ اسدی‌مشیزی و همکاران (۱۳۹۹)؛ جامعی و نصیری (۱۳۹۸)

دوگانگی وظیفه هیئت مدیره (DUAL)

برطبق پژوهش لی و همکاران (۲۰۱۹)؛ ژانگ و همکاران (۲۰۱۹)؛ دوگانگی پست مدیر عامل به صورت معیار دو وجهی ۰ و ۱ محاسبه می‌شود. در صورتی که مدیر عامل رئیس یا نایب رئیس هیئت مدیره باشد عدد ۱ در غیر اینصورت عدد ۰ به آن تعلق می‌گیرد.

استقلال هیئت مدیره (Indep)

برطبق پژوهش‌های ناصر و ناتیم (۲۰۱۸) و مَداح‌مارزوک و عبدول‌وهاب (۲۰۱۸) برای اندازه‌گیری این معیار از درصد تعداد مدیران غیر موظف به تعداد کل اعضای هیئت مدیره جهت اندازه‌گیری استقلال هیئت مدیره استفاده شده است.

مالکیت نهادی (INST)

برطبق پژوهش‌های ناصر و ناتیم (۲۰۱۸) و مَداح‌مارزوک و عبدول‌وهاب (۲۰۱۸) برای اندازه‌گیری این معیار از مجموع سهام تحت تملک بانک‌ها و بیمه‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های تامین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سازمان‌ها و نهادهای دولتی، تقسیم بر کل تعداد سهام منتشره شرکت

اندازه هیئت‌مدیره (BSIZE)

برطبق پژوهش‌های ناصر و ناتیم (۲۰۱۸) و مَداح‌مارزوک و عبدول‌وهاب (۲۰۱۸) برای اندازه‌گیری این معیار از تعداد افراد موجود در هیئت مدیره شرکت‌ها استفاده می‌شود.

از آنجایی که به کارگیری هریک از معیارهای فوق به تنهایی، ممکن است باعث اخلال در اندازه‌گیری متغیر شاخصِ راهبری شرکتی ممکن است، شود، از این رو در پژوهش حاضر به پیروی از تحقیق چن و همکاران[2] (۲۰۱۸) و نوروش و همکاران (۱۳۹۴) برای سنجش آن از یک شاخص ترکیبی (Competitive) مبتنی بر میانگین رتبه دهکی ۴ معیار مذکور، برای مشاهدات (سال-شرکت) استفاده می‌شود. برای این منظور ابتدا شرکت‌ها براساس هریک از این معیارهای چهارگانه راهبری شرکتی در هرسال، در ۱۰ طبقه (دهک) رده‌بندی می‌شوند. به‌طوری که شرکت‌های دارای پایین‌ترین میزان شاخصِ راهبری شرکتی در دهک اول و شرکت‌های با بالاترین سطح راهبری شرکتی در دهک آخر قرار

[1] Chen & Gong

[2] Chen et al

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

می‌گیرند. سپس مجموع اعداد رتبه دهک بدست آمده از هریک از معیارهای فوق برای هرشرکت در هرسال بر عدد ۴ (تعداد معیارهای سنجشِ راهبری شرکتی) تقسیم‌شده تا شاخص جامع راهبری شرکتی بدست آید. دامنه تغییرات این شاخص ترکیبی بین ۱۰- تا ۱۰ بوده به طوری که مقادیر بزرگتر (کوچکتر) بیانگر، راهبری شرکتی بیشتر (کمتر) شرکت می‌باشد. استفاده از این شاخص جامع چولگی ناشی از به کارگیری مجاری هریک از معیارهای راهبری شرکتی را کاهش داده و معیار دقیق‌تری را برای آزمون فراهم می‌آورد (گایو و راپوسو[1]، ۲۰۱۰).

رقابت‌پذیری

همانطور که مشخص شد، جهتِ سنجش رقابت‌پذیری می‌بایست از دو معیارِ شاخصِ هرفیندال-هیرشمن در ارزیابی رقابت‌پذیری و شاخص سهم بازار استفاده شود.

شاخصِ هرفیندال-هیرشمن (HHI)

برای سنجش شاخص اول با پیروی از پژوهش‌های هی[2] (۲۰۱۱) وگیرود و مولر[3] (۲۰۰۸) از رابطه زیر برای سنجش آن استفاده می‌شود.

$$HHI_{it} = \sum_{j=1}^{j} s_{ij}^2$$

s_{ij} سهم بازار شرکت j در صنعت i

برای محاسبه‌ی سهم بازار شرکت از رابطه‌ی زیر استفاده می‌شود:

$$s_{ij} = \left(\frac{S_i}{S}\right)^2$$

S_i درآمد فروش شرکت i

S مجموع درآمد فروش شرکت موجود در صنعتی که شرکت i در آن فعالیت می‌کند. معیار HHI درجه از تمرکز در یک صنعت می‌باشد و معیاری برای سنجیدن سطح رقابت محسوب می‌شود. به منظور تسهیل تفسیرنتایج، شاخص HHI را در (۱-) ضرب می‌کنیم. بنابراین شاخص HHI بالاتر به معنای سطح رقابت بیشتر در بازار محصول می‌باشد.

شاخص سهم بازار (MKSHARE)

این شاخص نشان‌دهنده‌ی مزیت رقابتی شرکت از سهام بازار در یک بازار و یا صنعت خاص می‌باشد. سهم با زار شرکت عبارت است از نسبت درآمد فروش شرکت به درآمد فروش صنعت. توضیح اینکه عوامل غیرقابل مشاهده و غیرقابل کنترلی وجود دارند که می‌توانند بر روی سهم بازار شرکت تأثیر بگذارند و تغییر در سهم بازار شرکت، تغییر در رقابت را نشان می‌دهد (نیکل[4]، ۱۹۹۶). نکته قابل‌توجه این است که سهم بازار معیاری معکوس از رقابت در بازار محصول است. به منظور سنجش این متغیر براساس تحقیق لونتیس و همکاران[5] (۲۰۱۱) از نسبت فروش هر شرکت به کل فروش صنعتی که شرکت مزبور در آن فعالیت دارد، استفاده می‌شود. بنابراین بالا بودن این نسبت نشان‌دهنده‌ی سهم بیشتر شرکت در بازار است.

محافظه کاری مدیریتی

در این پژوهش به منظور سنجشِ محافظه کاری مدیریتی از سه معیارِ حدِپایین معیار ارزیابی میانه‌ی اندازه شرکت؛ حدِ پایین معیار ارزیابی میانه اهرم مالی و حدِپایین معیارِ ارزیابی نرخ بازده دارایی‌ها استفاده می‌شود. باتوجه به اینکه هرسه معیار فوق نیز حدِ میانه را مدنظر دارد، از شاخصِ جامع برای سنجش آن استفاده می‌شود.

معیار ارزیابی میانه‌ی اندازه شرکت

اندازه شرکت به عنوان یک متغیر مجازی در نظر گرفته می‌شود و شرکت‌ها براساس لگاریتم طبیعی دارایی‌ها به دو قسمت بالاتر و پایین‌تر از میانگین کل نمونه تقسیم می‌شوند. مقدار آن برای شرکت‌های کوچک (پایین‌تر از میانگین) مساوی ۱ و در غیر این صورت صفر منظور می‌گردد.

معیار حدِپایینِ معیار ارزیابی میانه اهرم مالی

اهرم مالی به عنوان یک متغیر مجازی در نظر گرفته می‌شود و شرکت‌ها بر اساس نسبت بدهی به جمع دارایی‌ها به دو قسمت بالاتر و پایین تر از میانگین کل نمونه تقسیم می‌شوند. مقدار آن برای شرکت‌های کوچک (پایین تر از میانگین) مساوی ۱ و در غیر این صورت صفر منظور می‌گردد.

از آنجایی که به کارگیری هریک از معیارهای فوق به تنهایی، ممکن است باعث اخلال در اندازه‌گیری متغیر محافظه کاری مدیریتی شود، از این رو در پژوهش حاضر به پیروی از تحقیق چن و همکاران (۲۰۱۸) و نوروش و همکاران (۱۳۹۴) برای سنجش آن از یک شاخص ترکیبی (Competitive) مبتنی بر میانگین رتبه دهکی ۴ معیار مذکور، برای مشاهدات (سال-شرکت) استفاده می‌شود. برای این منظور ابتدا شرکت‌ها براساس هریک از این معیارهای دوگانه محافظه کاری مدیریتی در

1 Gaio and Raposo
2 He
3 Giroud & Mueller
4 Nickell
5 Leventis et al

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

هرسال، در ۱۰ طبقه (دهک) رده‌بندی می‌شوند. به‌طوری که شرکت‌های دارای پایین‌ترین میزان شاخصِ محافظه کاری مدیریتی در دهک اول و شرکت‌های با بالاترین سطح محافظه کاری در دهک آخر قرار می‌گیرند. سپس مجموع اعداد رتبه دهک بدست آمده از هریک از معیارهای فوق برای هرشرکت در هرسال بر عدد ۲ (تعداد معیارهای سنجشِ محافظه کاری مدیریتی) تقسیم‌شده تا شاخص جامعِ محافظه کاری مدیریتی بدست آید. دامنه تغییرات این شاخص ترکیبی بین ۱۰- تا ۱۰ بوده به طوری که مقادیر بزرگتر (کوچکتر) بیانگر، محافظه کاری مدیریتی بیشتر (کمتر) شرکت می‌باشد. استفاده از این شاخص جامع چولگی ناشی از به کارگیری مجاری هریک از معیارهای محافظه کاری مدیریتی را کاهش داده و معیار دقیق‌تری را برای آزمون فراهم می‌آورد (گایو و راپوسو، ۲۰۱۰).

متغیر وابسته

در این پژوهش متغیر وابسته شاملِ قیمت گذاری توزیع اطلاعات می‌باشد که در بخش زیر تشریح می‌شود:

قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات

در این پژوهش به منظور سنجشِ قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات از دو معیارِ سنجشِ تقارن اطلاعات افشاء شده و قابلیت محتوایی صورت‌های مالی استفاده می‌شود.

الف) تقارن اطلاعات افشاء شده

در این پژوهش تقارن اطلاعاتی به عنوان یک معیارِ سنجشِ قیمت گذاری توزیع اطلاعات مورد استفاده قرار می‌گیرد. به منظور سنجش تقارن اطلاعاتی از تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش[1] به پیروی از پژوهش چارلز و همکاران[2] (۲۰۱۹) و فنگ و همکاران (۲۰۱۷) به ترتیب زیر استفاده می‌شود:

$$\text{Information asymmetry}_{it} = \frac{\text{Ask Price}_{it} - \text{Bid Price}_{it}}{\text{Ask Price}_{it} - \text{Bid Price}_{it}/2} 100$$

Ask Price_{it} بیشترین قیمت پیشنهادی فروش

Bid Price_{it} کمترین قیمت پیشنهادی خرید

ب) محتوای اطلاعاتی

محتوای اطلاعاتی اشاره به بار اطلاعاتی و حجم اطلاعات افشاء شده صورت‌های مالی شرکت‌ها دارد، که نشان‌دهنده‌ی مزیت اطلاعاتی یک صورت مالی افشا شده می‌باشد. در این پژوهش از مدل اُلسون و فلتام[3] (۱۹۹۵) طبق رابطه (۵-۴) برای سنجش قابلیت محتوای اطلاعاتی صورت‌های مالی شرکت‌ها استفاده می‌شود که ارزش بازار شرکت را به ارزش دفتری سرمایه و سودهای خالص مرتبط می‌سازد:

$$MV_{it} = \beta_1 + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 NI_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن، MV_{it} ارزش بازار سهام شرکت i در زمان t، BV_{it} ارزش دفتری هر سهم شرکت i در زمان t، NI_{it} سودخالص شرکت i در زمان t، ε_{it} باقیمانده رگرسیون می‌باشد.

متغیرهای کنترلی

نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)

بازده دارایی‌ها نشان‌دهنده‌ی توانایی مدیریت در استفاده کارا از دارایی‌ها می‌باشد و بیشتر بر روی بازده‌ی بخش عملیات متمرکز است. این معیار در کنار معیار نسبت بدهی‌ها (میزان استفاده بنگاه از اهرم‌های مالی) نظام دوپانت را تشکیل می‌دهند. اگر دارایی‌های اضافی در عملیات به کار گرفته شوند مانند این است که هزینه‌های عملیاتی افزایش‌یافته‌اند. یکی از مزایای مهم فرمول نرخ بازده دارایی‌ها این است که مدیران را به کنترل دارایی‌های عملیاتی وادار می‌سازد و همواره با کنترل هزینه‌ها، نرخ سود خالص و حجم فروش، به کنترل دارایی‌های عملیاتی نیز می‌پردازند (کرمی و آخوندی، ۱۳۹۵).

$$\text{نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{دارایی‌ها}}$$

فرصت‌های سرمایه‌گذاری (MKTBEQ)

برای سنجش این متغیر باتوجه به پژوهش‌های فردیناند و همکاران (۱۹۹۹)، ابر و گود فر (۲۰۱۰) و لوپز و ویسنته (۲۰۱۰) از معیار ارزش بازار سهام به ارزش دفتری سهام استفاده می‌شود. در واقع شرکت‌های دارای فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر ممکن است بازده مورد انتظار این سرمایه‌گذاری در ارزش گذاری سهام توسط بازار بازتاب داده شود اما در ارزش‌های دفتری انعکاس داده نمی‌شود.

$$\text{فرصت سرمایه‌های گذاری (MKTBEQ)} = \frac{\text{ارزش بازار سهام}}{\text{ارزش دفتری سهام}}$$

[1] The bid-ask spread
[2] Charles et al
[3] Ohlson & Feltham

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

مدل‌های آزمون فرضیه‌های پژوهش

براساس فرضیه‌های اول ، دوم و سوم پژوهش، باتوجه به اینکه متغیر وابسته، قیمت گذاری توزیع اطلاعات می‌باشد مدل رگرسیونی زیر برای آزمون استفاده می‌شود:

$$\text{Pricing of Information Distribution}_{it}\ (\text{Information asymmetry}_{it}\ \&\ \text{MV}_{it}) = \alpha_0 + \alpha_1 CG_{it} + \alpha_2 \text{Competitiveness}_{it}(\alpha_2 HHI_{it}\ \&\ \alpha_2' MKSHARE_{it}) + \alpha_3 \text{Managerial conservatism}_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 MKTBEQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

$\text{Pricing of Information Distribution}_{it}$ قیمت گذاری توزیع اطلاعات

Information asymmetry عدم تقارن اطلاعاتی

MV محتوای اطلاعاتی

آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها، همچنین برآورد مدل و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد را برای نمونه‌ای متشکل از ۳۵۶ شرکت- سال مشاهده در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۹۴-۱۳۹۸ نشان می‌دهد. باتوجه به ماهیت برخی از متغیرهای پژوهش که به صورت ۰ و ۱ سنجیده شده است، آمار توصیفی در قالب نگاره (۹) ارائه می‌شود.

در این پژوهش جهت بررسی و تحلیل مربوط به آزمون مانایی متغیرهای پژوهش از روش هاردی (Hadri Z-stat) استفاده شده است که نتایج این آزمون آماری در نگاره (۱۰) گزارش می‌شود.

باتوجه به نگاره (۱۰) چون سطح معنی‌داری آزمون برای همه متغیرها کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ محاسبه شده است بنابراین برای تمامی متغیرهای پژوهش فرض صفر مبنی بر وجود ریشه واحد رد می‌شود. بنابراین در سطح اطمینان ۹۵٪ همه متغیرها مانا خواهند بود.

نگاره (۱۱) آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

نماد متغیر	نام متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
R&D	هزینه تحقیق و توسعه	20/593	20/522	25/326	14/509	2/098	-0/058	2/764
Managerial Compensation	پاداش مدیران	14/727	14/586	20/442	9/916	2/043	0/179	2/483
CG	شاخص راهبری شرکتی	3/456	3	5	2/000	1/107	0/079	1/675
HHI	شاخصِ هرفیندال-هیرشمن	0/001	0/001	0/026	0/001	0/003	5/843	41/263
MKSHARE	شاخص سهم بازار	14/940	14/340	32/455	13/009	2/105	2/957	17/842
Managerial Conservatism	محافظه کاری مدیریتی	0/026	0/025	0/076	0/016	0/013	2/404	8/951
ROA	بازده دارایی ها	0/152	0/121	1/140	-0/291	0/158	1/720	10/199
MKTBEQ	فرصت‌های سرمایه‌گذاری	0/930	0/695	6/235	0/052	0/813	2/194	10/099

نگاره (۱۲) نتایج آزمون مانایی متغیرهای تحقیق

نماد متغیر	مقدار آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آزمون
R&D	۱۱/۹۷۱	۰/۰۰۱	رد فرض صفر
Managerial Compensation	۱۲/۰۸۲	۰/۰۰۱	رد فرض صفر
CG	۱۰/۳۶۱	۰/۰۰۱	رد فرض صفر
HHI	۱۱/۰۰۵	۰/۰۰۱	رد فرض صفر
MKSHARE	۱۵/۱۴۶	۰/۰۰۱	رد فرض صفر
Managerial Conservatism	۱۲/۸۶۵	۰/۰۰۱	رد فرض صفر
ROA	۱۱/۳۹۲	۰/۰۰۱	رد فرض صفر
MKTBEQ	۱۴/۷۸۸	۰/۰۰۱	رد فرض صفر

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

نگاره (۱۳) نتایج آزمون دوربین واتسون چهار مدل پژوهش

مدل	مقدار آماره دوربین واتسون	نتیجه آزمون
مدل اول	۱/۷۵۷	تایید فرض صفر
مدل دوم	۲/۰۸۴	تایید فرض صفر

آزمون عدم ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها

جهت بررسی این پیش‌فرض از آزمون نسبت درست نمایی (LR) در نرم‌افزار Stata استفاده می‌شود نتایج این آزمون در نگاره (۱۴) ارائه شده است.

نگاره (۱۴) نتایج آزمون نسبت درست نمایی برای شناسایی همسانی واریانس‌ها

مدل	آماره کای اسکوئر	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه آزمون
مدل اول	۳۴۰/۱۷	۷۰	۰/۰۰۱	رد فرض صفر
مدل دوم	۲۹۲/۰۵	۷۰	۰/۰۰۱	رد فرض صفر

نتایج آزمون نسبت درست‌نمایی در نگاره (۱۴) نشان می‌دهد که چون سطح معناداری آزمون برای هر چهار مدل از خطای ۰/۰۵ کمتر است پس در همه مدل‌های پژوهش فرض وجود همسانی واریانس با خطای پنج درصد رد شده و درنتیجه برای این مدل‌ها مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود دارد.

آزمون عدم هم‌خطی بین متغیرهای مستقل

جهت بررسی وجود یا عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل دو مدل، از ضریب همبستگی دو به دو استفاده می‌شود. اگر ضریب همبستگی بین متغیرها از ۵۰ درصد (۰/۵) کمتر باشد در نتیجه بین دو متغیر مستقل همبستگی قوی وجود ندارد.چون ضرایب همبستگی نگاره همگی کمتر از ۰/۵ محاسبه شده اند در نتیجه فرض عدم هم‌خطی بین متغیرهای مستقل مورد تایید قرار خواهد گرفت. البته برای این منظور از شاخص VIF نیز استفاده می‌شود. لازمه تایید این آزمون کمتر بودن شاخص VIF از عدد ۲ می‌باشد.

نرمال‌بودن باقیمانده‌های مدل

طبق این پیش‌فرض توزیع آماری جملات خطا باید نرمال باشد. این بررسی بعد از تخمین هر یک از مدل‌ها و با استفاده از آزمون جارکو-برا انجام می‌شود باتوجه به سطح معناداری آزمون JB مدل‌ها (اعداد روبروی قسمت Probability ، چون هر چهار مقدار بیشتر از مقدار ۰/۰۵ است، پس در سطح اطمینان ۹۵٪ فرض نرمال بودن باقیمانده هر چهار مدل پژوهش نیز تایید می‌شود.

آزمون F لیمر و هاسمن

چون داده‌های مورد استفاده ترکیبی (سال-شرکت) بوده و داده‌های ترکیبی به دو صورت تابلویی و تلفیقی مورد تحلیل قرار می‌گیرند، لذا به منظور انتخاب بین روش‌های تابلویی و تلفیقی در برآورد مدل، از آزمون F لیمر استفاده می‌شود. اگر سطح معناداری F لیمر بیش از ۰/۰۵ محاسبه شود در این صورت بایستی از روش تلفیقی استفاده کرد و در غیر این صورت از روش تابلویی استفاده می‌شود.

نگاره (۱۵) نتایج آزمون F لیمر برای مدل‌های تحقیق

مدل	آماره F	درجه آزادی اول	درجه آزادی دوم	سطح معناداری	نتیجه آزمون
مدل اول	۲/۸۳۸	۷۰	۲۷۸	۰/۰۰۱	رد فرضیه
مدل دوم	۴/۹۲۵	۷۰	۲۷۸	۰/۰۰۱	رد فرضیه

با ملاحظه نگاره (۱۵) چون سطوح معناداری آزمون لیمر از خطای ۰/۰۵ کمتر هستند بنابراین الگوی اثرات ثابت بر اثرات مشترک ارجحیت دارد. با این حال باید دید الگوی اثرات ثابت برای داده‌ها مناسب‌تر است یا الگوی اثرات تصادفی. به این منظور از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

نگاره (۱۶) نتایج آزمون هاسمن برای مدل‌های تحقیق

مدل	آماره آزمون کای دو	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه آزمون
مدل اول	۱/۲۵۴	۶	۰/۹۷۴	تایید فرضیه
مدل دوم	۳/۲۲۲	۵	۰/۶۶۶	تایید فرضیه

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

چون برای هر چهار مدل سطح معناداری آزمون هاسمن از خطای ۰/۰۵ بیشتر هستند بنابراین استفاده از الگوی اثرات تصادفی بر بکارگیری الگوی اثرات ثابت برتری دارد. پس برای برازش هر چهار مدل از الگوی اثرات تصادفی استفاده می‌شود. همانطور که مشخص شد، باتوجه به ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها در مدل‌های اول و دوم برای برآورد از روش GLS و باتوجه به آزمون F لیمر و هاسمن نیز از الگوی اثرات تصادفی استفاده خواهد شد.

نتایج آزمون فرضیه‌ها

پس از بررسی و تایید پیش‌فرض‌های مدل پژوهش، اکنون به منظور بررسی فرضیات از تخمین مدل‌ها استفاده می‌شود:

آزمون فرضیه‌های اول تا سوم

مدل اول پژوهش عبارتست از:

$$\text{Information asymmetry}_{it}=\alpha_0+\alpha_1 CG_{it}+\text{Competitveness}_{it}(\alpha_2 HHI_{it}\&\alpha_2 MKSHARE_{it})+\alpha_3 \text{Managerial conservatism}_{it}+\alpha_4 ROA_{it}+\alpha_5 MKTBEQ_{it}+\varepsilon_{it}$$

مدل دوم پژوهش عبارتست از:

$$MV_{it}=\alpha_0+\alpha_1 CG_{it}+\text{Competitveness}_{it}(\alpha_2 HHI_{it}\&\alpha_2 MKSHARE_{it})+\alpha_3 \text{Managerial conservatism}_{it}+\alpha_4 ROA_{it}+\alpha_5 MKTBEQ_{it}+\varepsilon_{it}$$

همانطور که مشخص شد، باتوجه به ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها در مدل‌های اول و دوم نیز برای برآورد از روش GLS و باتوجه به آزمون F لیمر و هاسمن نیز از الگوی اثرات تصادفی استفاده خواهد شد. نگاره (۱۷) نتایج برازش مدل‌های اول و دوم را نشان می دهد.

نگاره (۱۷) برازش مدل اول و دوم تحقیق

مدل رگرسیون	متغیر وابسته: قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات: تقارن اطلاعاتی (Information asymmetry) و محتوای اطلاعاتی (MV) دوره‌ی زمانی: ۱۳۹۵-۱۳۹۹ مشاهدات: ۳۵۵ تعداد شرکت‌های مورد بررسی: ۷۱							
	INFORMATION ASYMMETRY				MV			
متغیرهای مستقل	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی‌داری
ضریب ثابت	4/572	0/468	9/762	0/001	0/004	1/365	0/003	0/998
CG	-0/186	0/061	-3/023	0/003	0/653	0/180	3/623	0/001
HHI	-63/353	21/851	-2/899	0/004	248/341	60/412	4/111	0/001
MKSHARE	-0/082	0/032	-2/547	0/011	0/308	0/095	3/235	0/001
MANAGERIAL CONSERVATISM	13/126	4/704	2/790	0/006	-42/529	13/718	-3/100	0/002
ROA	0/459	0/401	1/144	0/253	0/511	0/224	2/282	0/023
MKTBEQ	-0/182	0/078	-2/351	0/019	0/653	0/180	3/623	0/001
ضریب تعیین	۰/۴۷۹				۰/۶۳۲			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۳۷				۰/۵۳۳			
آماره F	۳/۳۶۷				۶/۳۷۹			
سطح معنی‌داری آماره F	۰/۰۰۱				۰/۰۰۱			

باتوجه به نگاره (۱۵) چون سطوح معناداری آماره آزمون F برای هر دو مدل اول و دوم (۰/۰۰۱) از ۰/۰۵ کمتر هستند، بنابراین در سطح خطای ۵ درصد فرض صفر مبنی بر اینکه در مدل رگرسیونی اول و دوم بین متغیرها رابطه معناداری نیست، رد می شود. بنابراین لااقل یکی از متغیرهای مدل اول و دوم دارای رابطه خطی با متغیر وابسته خود هستند. مقدار ضریب تعیین مدل اول (۰/۴۷۹) نیز مشخص می‌کند که مدل اول تقریبا ۴۸ درصد از کل تغییرات را توجیه می کند. به عبارت دیگر تقریباً ۴۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته عدم تقارن اطلاعاتی توسط متغیرهای مستقل و کنترلی تبیین می شود. به همین ترتیب در حدود ۶۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته محتوای اطلاعاتی نیز توسط متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می شود. با ملاحظه نگاره (۳۲-۴) چون سطوح معناداری ضریب متغیر مستقل CG در هر دو مدل (به ترتیب مقادیر ۰/۰۰۳ و ۰/۰۰۱) از سطح معنی‌داری ۰/۰۵ کمتر است بنابراین فرض صفر مبنی بر اینکه ضریب این متغیر در مدل اول و دوم برابر صفر است رد می‌شود. در نتیجه در مدل رگرسیونی با متغیرهای وابسته عدم تقارن اطلاعاتی و محتوای اطلاعاتی (قیمت‌گذاری توزیع

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

اطلاعات)، ضریب راهبری شرکتی معنی دار است. در نتیجه فرضیه اول تحقیق مورد تایید خواهد بود.نتایج این فرضیه با پژوهش های دو و همکاران (۲۰۱۹) و رشید باغی (۱۳۹۷) ، همخوانی دارد .

به همین ترتیب باتوجه به نگاره نتایج مدل اول و دوم سطوح معناداری ضریب متغیرهای مستقل HHI و MKSHARE نیز در هر دو مدل از سطح معنی‌داری ۰/۰۵ کمتر بوده و در نتیجه فرض صفر مبنی بر اینکه ضرایب این دو متغیر مستقل در مدل‌های اول و دوم برابر صفر است رد خواهد شد. در نتیجه در مدل رگرسیونی با متغیرهای وابسته عدم تقارن اطلاعاتی و محتوای اطلاعاتی (قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات)، ضرایب هرفیندال-هیرشمن و سهم بازار معنی دار خواهند بود. در نتیجه فرضیه دوم تحقیق نیز تایید خواهد شد.نتایج این فرضیه با پژوهش های جیانگ و همکاران (۲۰۲۱) ، کیم و ژوو (۲۰۱۳) و ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۹) همخوانی دارد .

مشابه قبل چون سطوح معناداری ضریب متغیر مستقل MANAGERIAL CONSERVATISM در هر دو مدل (به ترتیب مقادیر ۰/۰۰۶و ۰/۰۰۲) از سطح معنی‌داری ۰/۰۵ کمتر است بنابراین فرض صفر مبنی بر اینکه ضریب این متغیر در مدل اول و دوم برابر صفر است رد می‌شود. در نتیجه در مدل رگرسیونی با متغیرهای وابسته عدم تقارن اطلاعاتی و محتوای اطلاعاتی (قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات)، ضریب محافظه کاری مدیریتی معنی دار است. همچنین باتوجه به اینکه علامت ضریب این متغیر در مدل اول مثبت اما در مدل دوم منفی است پس محافظه کاری مدیریتی تاثیر مثبت و معنی‌داری بر روی عدم تقارن اطلاعاتی و تاثیر منفی روی محتوای اطلاعاتی خواهد داشت. در نتیجه فرضیه سوم تحقیق نیز تایید می‌شود.

بحث و نتیجه گیری

در این مطالعه، هدف پژوهش تاثیر راهبری شرکتی، رقابت پذیری و محافظه کاری مدیریتی بر قیمت گذاری توزیع اطلاعات مورد بررسی قرار گرفت. در این راستا، از رویکرد ترکیبی استفاده شد.باتوجه به اینکه چون سطوح معناداری آماره آزمون F برای هر دو مدل اول و دوم (۰/۰۰۱) از ۰/۰۵ کمتر هستند، بنابراین در سطح خطای ۵ درصد فرض صفر مبنی بر اینکه در مدل رگرسیونی اول و دوم بین متغیرها رابطه معناداری نیست، رد می شود. بنابراین لااقل یکی از متغیرهای مدل اول و دوم دارای رابطه خطی با متغیر وابسته خود هستند. مقدار ضریب تعیین مدل اول (۰/۴۷۹) نیز مشخص می‌کند که مدل اول تقریبا ۴۸ درصد از کل تغییرات را توجیه می کند. همچنین چون سطوح معناداری ضریب متغیر مستقل CG (شاخص راهبری شرکتی)در هر دو مدل (به ترتیب مقادیر ۰/۰۰۳ و ۰/۰۰۱) از سطح معنی‌داری ۰/۰۵ کمتر است بنابراین فرض صفر مبنی بر اینکه ضریب این متغیر در مدل اول و دوم برابر صفر است رد می‌شود. در نتیجه در مدل رگرسیونی با متغیرهای وابسته عدم تقارن اطلاعاتی و محتوای اطلاعاتی (قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات)، ضریب راهبری شرکتی معنی دار است. در نتیجه فرضیه اول تحقیق مورد تایید خواهد بود.به همین ترتیب باتوجه به اینکه در مدل رگرسیونی با متغیرهای وابسته عدم تقارن اطلاعاتی و محتوای اطلاعاتی (قیمت‌گذاری توزیع اطلاعات)، ضرایب هرفیندال-هیرشمن و سهم بازار معنی دار خواهند بود. در نتیجه فرضیه دوم تحقیق نیز تایید خواهد شد.همچنین باتوجه به اینکه علامت ضریب این متغیر در مدل اول مثبت اما در مدل دوم منفی است پس محافظه کاری مدیریتی تاثیر مثبت و معنی‌داری بر روی عدم تقارن اطلاعاتی و تاثیر منفی روی محتوای اطلاعاتی خواهد داشت. در نتیجه فرضیه سوم تحقیق نیز تایید می‌شود.نتایج این فرضیه با پژوهش های وانگ و همکاران (۲۰۲۱) و دای و یانگ (۲۰۲۰) همخوانی دارد .

از آنجاییکه محافظه‌کاری احتمال تحصیل تأمین مالی را افزایش و هزینهٔ بدهی را کاهش می‌دهد، این موضوع سبب می‌گردد تا از طریق تامین منابع مالی برای پردازش و جذب ایده‌های نوآوری، بتواند در پیشبرد سطح سرمایه‌گذاری‌های بهینه قابلیت‌های اثربخش لازم را داشته باشد. برپایهٔ فرضیهٔ بدهی نظریهٔ اثباتی حسابداری، اگر واحد تجاری برای دریافت وام، با اعتباردهندگان، قراردادی مبتنی بر ارقام حسابداری تنظیم کند، در آن صورت اعتباردهنده، محدودیت‌ها و شرط‌هایی نظیر داشتن حد معینی از نسبت بدهی را برای واحد تجاری الزام می‌کند. این موضوع باعث می‌شود مدیران با دستکاری اقلام تعهدی و با استفاده از روش‌ها و شیوه‌های حسابداری سعی کنند تا سود و دارایی‌ها را افزایش دهند تا درنهایت، نسبت بدهی کاهش یابد. در این میان نظریهٔ اثباتی حسابداری فرض می‌کند که محافظه‌کاری حسابداری به‌واسطهٔ شناخت دیرتر سود، موجب می‌شود تا سود کمتری به‌وسیلهٔ مدیران واحدهای تجاری شناسایی و تقسیم شود و همچنین، نسبت بدهی نیز کم‌نمایی نشود. پس بر این مبنا، محافظه‌کاری نسبت بدهی شرکت را بهبود می‌بخشد و نرخ اولیهٔ پیشنهادی وام‌دهندگان را کاهش می‌دهد و این موضوع زمینه تامین منابع مالی برای نوآوری و توسعه سرمایه‌گذاری‌ها را افزایش می‌دهد. همچنین، هزینه‌های نمایندگی را برای دارندگان بدهی کاهش می‌دهد؛ به‌طوری‌که درآمد در دسترس برای توزیع بین سهامداران به هزینه‌های وام‌دهندگان محدود می‌شود. محافظه‌کاری موجب تسهیل اخذ وام می‌شود، چراکه دسترسی به نرخ‌های بهرهٔ پایین‌تر را تسهیل

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

می‌کند. زمانی که شرکت‌ها کم‌سرمایه‌گذارند، انتظار می‌رود دارندگان بدهی با تشخیص محافظه‌کاری بهتر عمل کنند؛ و این اتفاق رخ می‌دهد، بدین‌دلیل‌که محافظه‌کاری حسابداری رفتارهای فرصت‌طلبانهٔ مدیران در نقض قرارداد بدهی را محدود می‌سازد که این موضوع افزایش بهینه سرمایه‌گذاری‌ها را به همراه خواهد داشت و به‌عنوان سازوکار قراردادی موجب تقویت منافع اعتباردهندگان می‌شود و در انتقال حق کنترل شرکت به دارندگان بدهی اثرگذار است. همچنین در شرکت‌های کم-سرمایه‌گذار انتظار می‌رود با اعمال رویه‌های محافظه‌کاری بتوانند از طریق بدهی تأمین مالی کنند؛ چراکه محافظه‌کاری حسابداری، زیان ناشی از نکول وام را به‌موقع شناسایی می‌کند و اطلاعات خوبی برای وام‌دهندگان ارسال می‌کند و این اطلاعات برای اعتباردهندگان سودمند است؛ همچنین، وام‌دهندگان برای شرکت‌هایی که محافظه‌کاری حسابداری بالایی دارند، نرخ بهرهٔ پایین‌تری را پیشنهاد می‌کنند؛ و ریسک از دست دادن اصل سرمایه را برای اعتباردهندگان پوشش می‌دهد و تضاد نمایندگی بین اعتباردهندگان و استقراض‌کنندگان را کاهش می‌دهد که ناشی از فرصت‌های سرمایه‌گذاری است.

ازآن جایی که هم محافظه کاری و هم احتیاط مدیریتی در خدمت اهداف مشابه (مانند کاهش احتمال زیان) هستند، وجود احتیاط مدیریتی روش مناسب تری برای پاسخگویی به شرایط عدم اطمینان است. دو سازوکاری که در علم اقتصاد برای توضیح اقدامات احتیاطی ذکرشده است، عبارت اند از : اختیارات سرمایه گذاری در دارایی های سرمایه ای و پس اندازهای احتیاطی. بر اساس نظریه ی اختیارات سرمایه گذاری در دارایی های سرمایه ای، مدیران محتاط با به تعویق انداختن تصمیمات تا زمان رفع عدم قطعیت، به عدم اطمینان واکنش نشان می دهند (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۳). انجام چنین کاری توسط مدیران موجب می شود آن ها بتوانند تصمیمات بهتری اخذ کنند که به افزایش سودآوری مورد انتظار می انجامد. همچنین برخلاف مدل های ارزشیابی سنتی، مدل های مبتنی بر اختیارات سرمایه گذاری در دارایی های سرمایه ای به این نکته توجه دارند که حتی اگر چشم انداز سودهای آتی کاهش یابد و شرکت به سرازیری زیان دهی بیفتد، مدیرانش اختیار دارند عملیات را متوقف کنند. مدیران با انجام چنین کاری عملکرد عملیاتی شرکت را بهبود می بخشند (هسیه و همکاران ۱، ۲۰۱۲).(پیفه و همکاران، ۱۳۹۸).

در حقیقت مطالب اذعان شده حاکی از اهمیت محافظه کاری مدیران و نقش آنان در تصمیمات استراتژیک شرکت ها می باشد. بر همین مبنا و به عنوان نمونه، مدیران جمهوری خواه می توانند شرکت های خود را به شرکت در بیشتر در معرض اجتناب از مالیات قرار دهند. با این حال تحقیق در مورد گرایش سیاسی در یک دیدگاه روانشناختی این گونه استدلال می کند که جهت گیری سیاسی افراد می تواند شناخت اجتماعی انگیزه فرد را نشان دهد (به عنوان نمونه، جاست و همکاران۲، ۲۰۰۳)، نشان داده اند افرادی که دارای جهت گیری سیاسی تر محافظه کارانه هستند بیشتر از ریسک پذیری برخوردار بوده و در نتیجه می تواند در ایجاد موقعیت مالی شرکت خود با محافظه کاری اقدام نماید(دان و جیاو۳، ۲۰۱۴).محیط اطلاعاتی که سرمایه گذاران در آن داد و ستد می کنند، پیوسته با انتشار (جریان) اطلاعات تغییر می یابد. ایـن تغییر در جریان اطلاعات، به تجدید ارزیابی ریسک توسط سرمایهگذاران منجـر مـی شـود. ریسـک اطلاعـاتی از عوامـل مختلفی نشئت می گیرد. آنچه بیش از پیش اهمیت می یابد، وجود محیط اطلاعاتی اسـت کـه ابهـام و عـدم اطمینـان را کاهش میدهد و در نتیجه بر توان پیش بینی و تحلیل سرمایه گذار مـی افزایـد. اسـتفاده از اطلاعـات مـالی و حسـابداری به منظور برقراری توازن بین ریسک و بازده، به بهبود تصمیم گیری سرمایه گذاران منجر می شـود؛ زیـرا اغلـب تصـمیمات مالی در حالت عدم اطمینان اتخاذ میشود و اطلاعات در این گونه موارد، نقش مهمی در کـاهش عـدم اطمینـان خواهـد داشت. کمابیش در تمام تحقیقات، اطلاعات حسابداری مهمترین منبع محیط اطلاعاتی است که سامانهٔ انتقال اطلاعـات و کاهش عدم اطمینان تعریف میشود و این همان رویکـرد اطلاعـاتی بـه حسـابداری اسـت. اطلاعـات حسـابداری بـه سرمایه گذاران امکان میدهد که شرکت و نیز ریسکهای ذاتی موجود در آن را ارزیابی کنند (آرمسترانگ و همکاران ، ۲۰۱۱) دریافت اطلاعات نامتقارن بدون قابلیت مقایسه توسـط فعـالان بـازار سـرمایه و اعتباردهنـدگان، هزینـه سرمایه نشئت گرفته از گزینش نادرست و نیز هزینه فرصت از دست رفته برآمـده از سـرمایه گـذاری ناکارآمـد را افـزایش می دهد. سرمایه گذاری ناکارآمد به رکود سرمایه در سهام با نقدشوندگی پایین منجـر شـده و پویـایی بـازار سـرمایه را بـا مشکل همراه می کند.

افزون بر این، یکی از دلایل سوگیری در گزارش های مالی، محافظه کاری حسابداری می باشد. محافظه کاری باعث می شود گزارش های مالی با ویژگی های محافظه کاری واقع بینانه نباشند، در نتیجه همچنان که هیئت استانداردهای حسابداری مالی اشاره می کند «محافظه کاری با ویژگی های کیفی مهم ،

[1] Hsihe et al.
[2] Jost et al.
[3] Duan and Jiao

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

از قبیل بیان صادقانه، بی طرفی و قابل مقایسه بودن(شامل ثبات رویه)تضاد دارد » در مورد مفید بودن داده های حسابداری مبتنی بر خط مشی های محافظه کارانه می توان سؤالاتی جدید و مشروع مطرح کرد. انجمن حسابداری امریکا استدلال می کند: « تصور نمی شود که سوگیری بتواند نیازهای مجموعه ای از استفاده کنندگان را برآورده کند، به منافع سایرین کمک کند یا حتی به آن صدمه نزد»(شماخی و زادهی، ۱۳۹۳). مدیرانی که محافظه کارانه عمل نموده و در گزارش اطلاعات مالی، سوگیری رفتاری دارند باعث می شوند تا گزارش های مالی از کیفیت لازم برخوردار نبوده و موجب کاهش کیفیت مالی می شوند و این می تواند به تصمیم گیری های نادرست سرمایه گذاران و سایر استفاده کنندگان از اطلاعات منجر شود. هیئت استانداردهای حسابداری مالی در بیانیه مفهومی شماره ی 1 بیان می کند، مدت مدیدی است که محافظه کاری با این باور که کتمان عمدی حقایق است، شناخته می شود و باوجود تلاش هایی که برای تغییر آن طی ۴۰ سال گذشته صورت گرفته، این باور تغییر نکرده است. از سویی این هیئت معتقد است که اطلاعات مالی باید بی طرفانه و عاری از سوگیری برای تصمیم گیری باشند. برای رسیدن به این هدف، چارچوب مفهومی نمی تواند شامل محافظه کاری در بین ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری باشد. در پی انتقادهای وارده بر محافظه کاری حسابداری، هیئت استانداردهای حسابداری مالی و هیئت استانداردهای حسابداری بین المللی در سال ۲۰۱۰ ، محافظه کاری را به دلیل مغایرت با بی طرفی از چارچوب مفهومی خودشان حذف کردند. بااین حال، چارچوب های مفهومی باید تداوم نیاز به دقت در مواجهه با شرایط عدم اطمینان را مدنظر قرار دهند. ازآن جایی که هم محافظه کاری و هم احتیاط مدیریتی در خدمت اهداف مشابه (مانند کاهش احتمال زیان) هستند، وجود احتیاط مدیریتی روش مناسب تری برای پاسخگویی به شرایط عدم اطمینان است. دو سازوکاری که در علم اقتصاد برای توضیح اقدامات احتیاطی ذکرشده است، عبارت اند از : اختیارات سرمایه گذاری در دارایی های سرمایه ای و پس اندازهای احتیاطی. بر اساس نظریه ی اختیارات سرمایه گذاری در دارایی های سرمایه ای، مدیران محتاط با به تعویق انداختن تصمیمات تا زمان رفع عدم قطعیت، به عدم اطمینان واکنش نشان می دهند (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۳).

پیشنهادهای کاربردی پژوهش

بر اساس نتایج این مطالعه پیشنهادهای زیر ارائه می‌شود:

۱) با توجه به نتایج فرضیه اول پیشنهاد می شود ، از آنجایی که سرمایه‌گذاران به عنوان اصلی‌ترین تامین‌کنندگان منابع شرکت‌ها، متقاضی اطلاعات کامل و درست شرکت‌ها هستند، عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران، مسأله انتخاب نادرست را در تعیین قیمت‌های پیشنهادی مناسب به وجود می‌آورد. با توجه به موضوع عدم تقارن اطلاعاتی و بحث ناکارایی بورس اوراق بهادار و توجه به این نکته که معمولا یکی از طرفین معامله اطلاعات بیشتری نسبت به طرف مقابل دارد، لذا به سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان، تحلیلگران و سایر ذی‌نفعان پیشنهاد می‌شود که در هنگام انتخاب بهترین پرتفوی سرمایه‌گذاری خود به محتوای اطلاعاتی و همچنین به جایگاه قرارگیری شرکت‌های مذکور در سطوح متفاوت بازار توجه نمایند. همچنین به شرکت ها نیز توصیه می شود در راستای افزایش اثربخشی راهبری شرکتی، زمینه های اجرای سریع تر و بهتر آیین نامه نظام راهبری شرکتی را فراهم سازند.

۲) همچنین با توجه به نتایج فرضیه دوم پیشنهاد می شود که رقابت پذیری شرکت ها بر میزان محتوای اطلاعاتی اعلان سود آن ها تاثیرگذار است. در نتیجه سرمایه گذاران و همچنین سایر تصمیم گیرندگان در بازار می توانند با توجه به وجود چنین تاثیری با مدنظر قرار دادن شرایط بازار برای شرکت های مختلف و رقابت پذیری آنها هم در بازارهای داخلی و هم در بازارهای خارجی(درصورت وجود)وباتوجه به افق های پیش بینی های خویش ازاین رقابتپذیری، این مورد را نیز در الگوهای تصمیم گیری خود مدنظر قرار دهند.

۳) بر مبنای نتایج فرضیه سوم نیز به مدیران پیشنهاد می‌شود در گزارشگری مالی به طور کلی و گزارش اطلاعات مربوط به عایدات به طور خاص، از اتخاذ رویکردهای محافظه‌کارانه بیشتر و کمتر از حد اجتناب و در جهت افزایش محتوای اطلاعاتی گزارشگری مالی رویکردی متعادل را به کار گیرند.

پیشنهادهای آتی پژوهش

براساس بررسی‌های این پژوهش، پیشنهادهای زیر برای پژوهش‌های آتی ارائه می شود:

۱) ارائه الگویی مبتنی بر کیفیت افشای کارکردهای زیست‌محیطی، محافظه کاری مدیرانّ و محتوای اطلاعاتی براساس نظریه داده بنیاد

۲) بررسی رابطه بین میزان محافظه‌کاری مدیران با سایر ویژگی‌های کیفی، از جمله به موقع بودن و شفافیت اطلاعاتی و همچنین رقابت پذیری؛

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

۳) بررسی تاثیر محافظه کاری مشروی و غیر مشروط بر کیفیت افشا و رقابت پذیری

۴) ارائه الگویی مبتنی بر ساز و کارهای راهبری شرکتی، محافظه کاری حسابداری، کیفیت افشا اطلاعات و توانایی مدیران

۵) طراحی سطح اعتماد افزایی قابلیت‌های رقابتی در نظام راهبری شرکتی نسبت به عدم‌اطمینان محیطی در سطح شرکت‌های بازار سرمایه

۶) طراحی مدل شایستگی نوآورانه براساس ابعاد چندمحوری شایستگی باهدف کاهش سوگیری‌های مرتبط با تضاد منافع

فهرست منابع

* ابراهیمی ، ابراهیم ، مهرانی ، کاوه ، نظری ، محسن (۱۳۹۹). نقش رقابت پذیری در قیمت گذاری ناقرینگی و کیفیت اطلاعات حسابداری ، پژوهش های تجربی حسابداری ، سال نهم ، شماره ۳۵ ، صص ۱۷۹-۲۰۲.
* پورزمانی, زهرا, منصوری, فرناز. (۱۳۹۴). تاثیر کیفیت افشاء، محافظه کاری و رابطه متقابل آنها بر هزینه سرمایه سهام عادی. پژوهشهای حسابداری مالی وحسابرسی, ۷(۲۵), ۸۵-۱۰۲.
* رشیدی باغی ، محسن (۱۳۹۷). قیمت گذاری توزیع اطلاعات بر مبنای قابلیت مقایسه و ناکارآمدی بازار ، فصلنامه تحقیقات مالی ، دوره ۲۰ ، شماره ۴ ، صص ۵۳۱-۵۵۳.
* حاجی هاشمی و رنوسفادرانی ، منصوره ، عبدلی ، محمد رضا (۱۳۹۹) . تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر میزان افشای اطلاعات به صورت داوطلبانه و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه گذاری ، سال نهم ، شماره سی و پنجم ، صص ۳۶-۶۱
* مهرانی کاوه، بیک بشرویه،سلمان، شهیدی، زهره (۱۳۹۳)، "رابطه ساز و کارهای راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی"، پژوهش حسابداری، شماره۱۲.
* میرزایی ، سعیده ، عبدلی ، محمد رضا ، کوشکی جهرمی ، علیرضا (۱۳۹۹) . بررسی تاثیر لحن بدبینانه گزارشگری مالی بر گزارشگری مالی متهورانه : حفاظت از حقوق سهامداران ، فصلنامه علمی و پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی ، سال ۱۶ ، شماره ۶۵ ، صص ۱۰۹-۱۳۸.
* نیکبخت محمدرضا، احمد خان بیگی، مصطفی (۱۳۹۷)، "تأثیرحاکمیت شرکتی بر کیفیت گزارشگری مالی: رویکرد یکپارچه"، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره۲۵، شماره۳
* Aresterang D. A. (2011). Measuring brand equity across product and market. California Management Review, 38(3), 102-120.
* Chang T. E., and Galai, (2013), *Information Effects on the Bid-ask Spread*, Journal of Finance, 38, December, pp: 57-69.
* Deferanko, Charles, D., J.R., David, R. Kamerschen, P., klein, G. and Ford Voeks, L. (2011). Structure, Conduct and Performance: A Simultaneous Equations Approach, Applied Economics, (34): 2135-2141.
* Day, John.R, (2020), Successful competitive positioning: The key for entry into the European consumer market, European Business Review . Vol13,No.4,pp.209-221.
* Doue M.D, Scheneider, C and A,Zaldokas (2019). Credit Supply and corporate innovation. Journal of financial economics, Vol 109, NO 3, pp 835-855
* Felip, Haim and Miller, Joseph C. (2021), "Amortization of Advertising Expenditures", Journal of Accounting Research, 1, 21-31.
* Gireuner, M.R., Kamerschen, D.R. and Klein, P. (2011), The Competitive Effects of Advertising in the US Automobile Industry, 1970-94, International Journal of Economics of Business, vol7, Issue 3, pp.245-261.
* Hans, Bong H., David Manry,(2021), " The value-relevance of R&D and advertising expenditures: Evidence from Korea", The International Journal of Accounting, 155-173.
* Lafund, T. A., & Sirnivasan, S. (2020). Advertising intensity and R&D intensity: Differences across industries and their impact on firm's performances. International Journal of Business and Economies, 2 (2), 167-176.
* Jiang L. and K.B Kim (2021). *Cross-corporate ownership, information asymmetry and the usefulness of accounting performance measures in Japan*, The International Journal of Accounting, 35, pp: 85-98.
* Jiang, A. S., B. K. Billings, R. M. Morton and M. Stanford-Harris, (2021), "The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder– Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs ", The Accounting Review 77: 867–890.
* Kim, Yura. Joo, Jaewoo. (2013). The Moderating Effect Of Product Market Competition In The Relationship Between Advertising Expenditures And Sales, The Journal of Applied Business Research , Volume 29, Number 4. Pp. 1061-1076.
* Seoun T.A. (2016). Advertising, Promotion and other Aspect of Integrate Marketing Communication.(8th ed.). Canada: South western cangue learning.
* Strickland, A. D.and Weiss, L. W. (2003)" Advertising, Concentration and Price-Cost Margin", Journal of Political Economy, 84, 1109-21
* Wang, M.S. And Rogers, R.T. (2021), Market Share Dispersion Among Leading Firms As A Determinant Of Advertising Intensity, Review Of Industri

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

Accounting Knowledge & Management Auditing
Vol. 12/ No. 48/ Winter 2024

Investigating the Impact of Corporate Governance, Competitiveness and Management Conservatism on Information Distribution Pricing

Mahsa Elhami
PhD Student, Department of Accounting, Faculty of Management and Economics, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
m_elhami@ymail.com

Hamidreza Vakilifard
Associate Professor, Department of Financial Management, Faculty of Management and Economics, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.(Corresponding Author)
vakilifard.dr@gmail.com

Ghodratallah Talebnia
Associate Professor, Department of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
gh_talebnia@yahoo.com

Abstract
The purpose of this study was to investigate the effect of corporate governance, competitiveness and managerial conservatism on information distribution pricing. Then, an attempt was made to arrange the measurement criteria approved from the Delphi analysis stage in the form of a range from the least effective to the most effective measurement criteria. Finally, the selected measurement criteria as the most effective criteria for measuring research variables were developed in the form of hypotheses to be examined based on regression analysis in the period 2016-2020 based on the creation of 355 year-company observations. Results in the qualitative part of the approval of 6 criteria for measuring the corporate governance system; There are 6 criteria for measuring managerial conservatism, 6 criteria for measuring competitiveness, and 6 criteria for pricing information distribution. The results in the quantitative part also showed that the information environment in which investors trade is constantly changing with the dissemination of information. Since conservatism increases the likelihood of acquiring finance and reducing the cost of debt, affirmative accounting theory assumes that accounting conservatism leads to lower profits by business unit managers through later recognition of earnings. Identify and divide, and also do not minimize the debt ratio. On this basis, conservatism improves the corporate debt ratio and reduces the initial rate offered by lenders, which increases funding for innovation and investment development.

Keywords: Corporate governance, competitiveness, managerial conservatism, information distribution pricing

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir

Archive of SID.ir