

عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات و بحران مالی در شرکت های صنعت شیمیایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمد رضا پژوهی

هیأت علمی دانشگاه شیراز

چکیده

هدف این تحقیق بررسی رابطه بین عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات و بحران مالی در شرکت های صنعت شیمیایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. به منظور دستیابی به هدف تحقیق کلیه شرکت های صنعت شیمیایی پذیرفته شده و فعال در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله سال های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ که حائز شرایط بودند ۴۲ شرکت بود، بررسی و اطلاعات آن ها از طریق نرم افزار رهاوردنویین جمع آوری و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته های تحقیق نشان داد که بین عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات که در این تحقیق عواملی چون سودآوری، نقدینگی، اهرم مالی، سابقه شرکت، اندازه شرکت، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، مالکیت نهادی و محافظه کاری و درماندگی مالی (که در این پژوهش شرکت هایی که مشمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت بوده) رابطه مثبت و معنا داری وجود دارد.

واژه های کلیدی: بحران مالی، درماندگی مالی، افشای اطلاعات، سودآوری، نقدینگی

مقدمه

پیش بینی آینده از اصلی ترین دغدغه های انسان در طول تاریخ بوده است. انسان ها همواره سعی می کنند با پیش بینی، آینده را بق با سلیقه خود بسازند. با پیشرفت علم و تکنولوژی، انسان ها باتکا بر توانایی های خود، آینده را می سازند اطلاعات مالی اگرچه گذشته نگر هستند اما برای پیش بینی آینده سودمند و مفید واقع می شوند. در دو دهه اخیر ارقام و اعداد اقتصادی نشان دهنده میزان ورشکستگی شرکت ها است وقوع بحران های مالی در یک کشور بیانگر شاخص اقتصادی مهمی است. هزینه های اقتصادی ناشی از ورشکستگی بسیار زیاد و غیر قابل جبران است. بنابراین پیش بینی بحران مالی و جلوگیری از وقوع آنها اهمیت زیادی دارد. اهمیت دسترسی به اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم گیری اهمیت فراوانی دارد به گونه ای که استانداردهای حسابداری بر ارائه اطلاعات به هنگام و مربوط تاکید زیادی دارند.

بیان مسئله

شرکت هایی در ایران وجود دارند که از مشکلات مالی و عملیاتی رنج می برند، از نظر فعالیت عملیاتی، تامین نقدینگی و سرمایه در گردش دچار بحران هستند و از نقطه نظر تحلیل گران مالی و اقتصادی یا از قبل ورشکسته اند و یا ورشکسته خواهند شد و یا طبق قانون تجارت، مراحل قانونی ورشکستگی برای آن ها باید اجرا گرد (سلیمانی امیری، ۱۳۸۱). یکی از راه هایی که با استفاده از آن می توان اقدام به بهره گیری مناسب از فرصت های سرمایه گذاری و همچنین جلوگیری از به هدر رفتن منابع کرد، بررسی عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات است. به این ترتیب که اولاً با ارائه هشدارهای لازم می توان شرکت ها را نسبت به وقوع درماندگی مالی و ورشکستگی هوشیار کرد تا آن ها با توجه به این هشدارها دست به اقدامات مقتضی بزنند و دوم اینکه سرمایه گذاران فرصت های مطلوب سرمایه گذاری را از فرصت های نامطلوب تشخیص دهند و منابعشان را در فرصت ها و مکان های مناسب سرمایه گذاری کنند. به هر حال نشانه های درماندگی مالی، خود را به سرعت نشان نمی دهند بلکه خود را در میان حجم انبوهی از اطلاعات مالی و غیرمالی پنهان می کنند. رمز موفقیت در این زمینه شناسایی به هنگام مشکلات مالی است. مدل های پیش بینی ورشکستگی و عوامل مؤثر بر درماندگی مالی و ورشکستگی همانند زنگ خطری مشکلات نهفته در ساختار مالی را آشکار می کنند و امکان عکس العمل به موقع را برای مدیران، سرمایه گذاران، سایر افراد و مراجع ذینفع فراهم می آورد (قدرتی و معنوی مقدم، ۱۳۸۹).

صورت های مالی شرکت ها در صورتی می تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد که شفاف بوده و کیفیت افشا بالایی داشته باشد. در دسترس بودن، قابل اتکا بودن، جامع بودن، مربوط بودن و به موقع بودن از ویژگی های کیفی اطلاعات مالی است. بنابراین برای اینکه اطلاعات دارای کیفیت افشا باشند باید به موقع ارایه شوند و قابلیت اتکای بالایی داشته باشند. بهره گیری از اطلاعات افشاء شده و به عبارتی تصمیم گیری صحیح در بازار اوراق بهادار زمانی امکان پذیر است که این اطلاعات، به موقع، مربوط، با اهمیت و نیز کامل و قابل فهم باشد. چنان چه اطلاعات افشاء شده، این ویژگی ها یا برخی از آن ها را نداشته باشد، تصمیم گیری به درستی انجام نمی شود.

توسعه الگوهای ارزیابی، پیش بینی درماندگی مالی و ورشکستگی مالی به عنوان یک موضوع مهم همواره مورد توجه، فعالان بازار مالی بوده است. ارزیابی درماندگی مالی می تواند اثر مهمی بر سیستم های فعالان بازار مالی از جمله مدیران شرکت ها و زمینه مدیریت بهینه دارایی و بدهی سرمایه گذاران جهت تشکیل پرتفولیوی از شرکت های سالم و اعتبار دهندگان جهت تخصیص اعتبار داشته باشد (رستمی و همکاران، ۱۳۹۰).

یکی از روش‌هایی که می‌توان با استفاده از آن، به بهره‌گیری مناسب از فرصت‌های سرمایه‌گذاری اقدام نمود و همچنین موجبات جلوگیری از به هدر رفتن منابع اقتصادی کمیاب شخصی و کشوری را فراهم نماید و تهدیدها را تبدیل به فرصت نماید، شناسایی عوامل مؤثر بر درماندگی مالی شرکت‌ها است. این پژوهش به بررسی رابطه عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات و بحران مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد.

فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اصلی: بین عوامل مؤثر بر کیفیت افشا و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: بین سودآوری و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین نقدینگی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: بین اهرم مالی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی چهارم: بین سابقه شرکت و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی پنجم: بین اندازه مؤسسه حسابرسی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ششم: بین دوگانه بودن وظیفه مدیر عامل و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی هفتم: بین مالکیت نهادی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی هشتم: بین محافظه‌کاری و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

تعاریف مفهومی و عملیاتی متغیرها

حاکمیت شرکتی: تعیین اهداف سالم و روش‌های مناسب رسیدن به این اهداف و در نهایت حفظ حقوق تمامی ذینفعان (به ویژه سهامداران خرد) هدف نهایی حاکمیت شرکتی است. از ابعاد حاکمیت شرکتی می‌توان به شفافیت و افشا، ساختار هیأت مدیره شامل مواردی چون تمرکز مالکیت، دوگانگی وظیفه مدیران و حقوق سهامداران اشاره کرد. درماندگی مالی: درماندگی مالی حالتی است که در آن جریان‌های نقدی شرکت از کل هزینه‌های بهره مربوط به بدهی بلند مدت کمتر است.

کیفیت افشای اطلاعات: انتشار اطلاعات مالی یک شرکت به صورت به هنگام و قابل اتکا در گزارش‌های مالی. سودآوری: سودآوری نتیجه نهایی همه برنامه‌ها و تصمیمات مالی شرکت است. اغلب از متغیرهای سود به فروش، بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام برای اندازه‌گیری سودآوری استفاده می‌شود (احمدپور و منتظری، ۱۳۹۰). نقدینگی: نقدینگی، توان ایفای تعهدات مالی شرکت را نشان می‌دهد و احتمال درماندگی مالی، در شرکت‌هایی با نسبت نقدینگی پایین، بیشتر است. بنابراین، انتظار می‌رود شرکت‌های برخوردار از یک وضعیت مالی سالم، اطلاعات بیشتر و با کیفیت‌تری در مقایسه با شرکت‌هایی که از کمبود نقدینگی رنج می‌برند، افشا کنند. این موضوع در شرایط رکود اقتصادی، مصداق بیشتری دارد (السعید^۱، ۲۰۰۵).

اهرم مالی: پژوهش‌های مالی، اهرم را به عنوان میزان بدهی که به منظور تأمین منابع مالی مورد نیاز برای کسب دارایی مورد نیاز کسب می‌گردد، تعریف کرده‌اند. شرکت‌ها از لحاظ تأمین مالی در قالب شرکت‌های با درجه اهرم مالی بالا و پایین قابل تعریف هستند. به عقیده داگلاس^۲ (۲۰۰۱)، اهرم مالی توانایی تغییر بازده و ریسک شرکت‌ها را داراست. دوگانه بودن وظیفه مدیرعامل: در این پژوهش، در صورتی که مدیر عامل و رییس هیأت مدیره یک فرد باشد، وظیفه مدیرعامل دوگانه است.

اندازه موسسه حسابرسی: در این پژوهش، مطابق با پژوهش خواجوی و منفرد مهارلویی (۱۳۹۰) برای طبقه‌بندی اندازه مؤسسات حسابرسی به دو گروه، سازمان حسابرسی (مؤسسه بزرگ) و سایر مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی (مؤسسه کوچک)، از یک متغیر دو وجهی استفاده می‌شود. به این صورت که اگر شرکت موردنظر را سازمان حسابرسی، حسابرسی کرده باشد عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر به آن اختصاص می‌یابد. مالکیت نهادی: سهام‌داران نهادی شامل شرکت‌های بیمه، بانک‌ها، صندوق‌های بازنشستگی، صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری و شرکت‌های سرمایه‌گذاری هستند (که^۳، ۲۰۰۳).

مبانی نظری

درماندگی مالی

در فرهنگ لغات آکسفورد، واژه Distress به معنای پریشانی، درد، اندوه، فقدان منابع پولی و تنگدستی آورده شده است. در ادبیات مالی نیز تعاریف مختلفی از درماندگی مالی ارائه شده است. گوردون^۴ (۱۹۷۱) در یکی از اولین مطالعه‌های خود بر روی نظریه درماندگی مالی، آن را به عنوان کاهش قدرت سودآوری شرکت تعریف کرده است که احتمال عدم توانایی پرداخت بهره و اصل بدهی را افزایش می‌دهد (نقل از سعیدی و آقایی، ۱۳۸۸: ۶۱).

در واقع درماندگی مالی به عنوان پایان راه و فعالیت بنگاه‌های اقتصادی است، که در این راستا درک صحیح و شناخت علل پدید آورنده درماندگی مالی توسط مدیریت مالی شرکت‌ها بسیار ضروری و با اهمیت است. زیرا در صورتی که مدیران مالی آگاهی کافی از علل و عوامل بوجود آورنده درماندگی مالی داشته باشد، می‌توانند با شناسایی به موقع علائم بحران‌های مالی در

¹ Al-Saeid

² Daglas

³ Koh

⁴ Gordon

شرکت، قبل از سقوط شرکت، مدیریت را آگاه ساخته و راهکارهای پیشگیرانه ای را ارائه نمایند (جبارزاده کنگرلونی و همکاران، ۱۳۸۸: ۶۱ و ۶۲).

عموماً عوامل درماندگی مالی شامل عوامل برون سازمانی و عوامل درون سازمانی است. عوامل بیرونی عواملی هستند که به وسیله شرکت قابل کنترل نیست ولی موجبات مشکلات مالی در شرکت را فراهم می‌آورد. از جمله عوامل، تغییر در ساختارهای اقتصادی، نوسانات تجاری، ناسازگاری بین تولید و مصرف، کاهش در میزان فروش، تورم، سقوط در قیمت‌ها و افزایش در نرخ بهره، مشکلات مرتبط با تأمین مالی، رویدادهای بلایای طبیعی و شدت در رقابت را می‌توان ذکر کرد. عوامل درونی نیز شامل مواردی است که مدیران دچار اشتباه شده‌اند و یا آن که برای انجام اقدامات ضروری در تصمیمات مدیریتی گذشته ناتوان بوده‌اند که می‌توان چون فروش نسبی بیش از حد و مدیریت ناکار، ناتوانی در مدیریت اثربخش سرمایه، خیانت و تقلب اشاره کرد (کميجانی و سعادت‌فر، ۱۳۸۵). از مهم‌ترین دلایل ورشکستگی در ایران را می‌توان به نوسانات اقتصادی به عنوان عوامل برون‌سازمانی و بالا بودن هزینه‌های تولید، هزینه بهره پرداختی و عدم تعیین مناسب ساختار سرمایه به عنوان عوامل درون سازمانی اشاره کرد (کردستانی و همکاران، ۱۳۹۰: ۱۹۲ و ۱۹۳).

ماده ۱۴۱ قانون تجارت ایران

در این پژوهش از ماده ۱۴۱ قانون تجارت ایران جهت تعیین درمانده یا غیر درمانده بودن مالی شرکت‌ها استفاده می‌شود. در قسمتی از ماده ۱۴۱ قانون تجارت ایران آمده است: «اگر در شرکت‌های سهامی بر اثر زیان‌های وارده، حداقل نصف سرمایه شرکت از بین برود، هیأت مدیره مکلف است بلافاصله مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان سهام را به منظور شور و رأی در مورد انحلال یا بقای شرکت دعوت نماید تا موضوع انحلال یا بقای شرکت مورد شور و رأی واقع شود. هرگاه مجمع مزبور رأی به انحلال ندهد، باید در همان جلسه و با رعایت مقررات این قانون، سرمایه شرکت را به مبلغ سرمایه موجود کاهش دهد. در صورتی که هیأت مدیره برخلاف دستور ماده پیش گفته مجمع عمومی فوق‌العاده را دعوت نکند و یا مجمعی که دعوت می‌شود، نتواند مطابق مقررات قانونی منعقد شود، هر ذی‌نفع می‌تواند انحلال شرکت را از دادگاه صلاحیت‌دار درخواست کند.» (آسوده، ۱۳۷۳: ۸۰).

از سوی دیگر سازمان بورس اوراق بهادار تهران نیز برای شناسایی شرکت‌های ورشکسته از همان ماده ۱۴۱ قانون تجارت بهره می‌گیرد. با این تفاوت که براساس آیین‌نامه‌های اجرایی و انضباطی بورس اوراق بهادار تهران پاره‌ای محدودیت‌های ویژه بر شرکت‌هایی که مشمول ماده ۱۴۱ شناخته می‌شوند، اعمال می‌گردد.

کیفیت افشای اطلاعات

اصطلاح افشاء در گسترده‌ترین مفهوم خود به معنای ارائه اطلاعات است. 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. در برخی موارد، این مفهوم باز هم محدودتر و به معنی ارائه اطلاعاتی است که در متن صورت‌های مالی منظور نشده است. اصطلاحات کیفیت افشای اطلاعات حسابداری و شفافیت یک سیستم افشاء، به صورت مشترک و قابل جایگزین

استفاده می‌شود و ارائه تعریف دقیق از شفافیت و کیفیت که بر آن اجماع وجود داشته باشد، مشکل است (هندریکسون^۵ و ون بردا^۶، ۱۹۹۲).

اصطلاحات "کیفیت"، "افشای اطلاعات حسابداری" و "شفافیت"، به صورت مترادف و قابل جایگزین به کار می‌روند و ارائه تعریف دقیق از "شفافیت" و "کیفیت" که بر آن اجماع وجود داشته باشد دشوار است. در این راستا، تاکنون از سازه‌های متعددی از قبیل مناسب بودن، جامعیت، آگاهی دهندگی و به هنگامی به عنوان نماینده کیفیت افشاء شده است (ستایش و کاظم‌نژاد، ۱۳۸۹: ۶۷).

در این پژوهش، عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات را سودآوری، نقدینگی، اهرم مالی، سابقه شرکت همانند پژوهش ستایش و کاظم‌نژاد (۱۳۹۱)، و اندازه مؤسسه حسابرسی، دوگانه بودن وظیفه مدیر عامل و سرمایه‌گذاران نهادی مشابه پژوهش کمالیان و همکاران (۱۳۹۰) و محافظه‌کاری همانند پژوهش محمد آبادی و همکاران (۱۳۹۱) انتخاب شده‌اند.

سودآوری

یکی از اجزای صورت‌های مالی، سود حسابداری است که مهم‌ترین معیار از عملکرد شرکت‌ها و مبنایی برای تحقیقات سرمایه‌گذاری، اعتباردهی و سنجش عملکرد مدیران و در سطح کلان معیاری از عملکرد بخش اقتصادی جامعه است که بر سیاست‌گذاری‌های خرد و کلان دولت تأثیر می‌گذارد و در نهایت می‌تواند موجب هدایت منابع محدود اقتصادی به سرمایه‌گذاری‌های سودآور و با ارزش افزوده‌ی بالا گردد و یا این منابع با ارزش را تباه سازد (احمد پور و منتظری: ۱۳۹۰: ۲). سود از جمله برترین شاخص‌های اندازه‌گیری فعالیت‌های یک واحد اقتصادی است (ثقفی و آقایی: ۱۳۷۳: ۵). مطابق پژوهش ستایش و کاظم‌نژاد (۱۳۹۱)، در این پژوهش به بررسی تأثیر سودآوری، به عنوان یکی از عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات، بر درماندگی مالی شرکت‌ها پرداخته شده است. در این پژوهش مقصود از سودآوری، نسبت سود به کل دارایی‌ها است.

نقدینگی

نقدینگی به توانایی شرکت در ایفای تعهدات مالی کوتاه مدت، در سرسید اشاره دارد (فاستر^۷: ۱۹۸۶: ۶۱). نقدینگی خاصیتی از دارایی‌ها است که به زمان و هزینه پول بستگی دارد، به عبارت دیگر هزینه مبادله یک دارایی به پول معیاری برای سنجش آن دارایی است (دارایی و مولایی: ۱۳۹۰: ۱۴۵). نسبت‌های نقدینگی توانایی مؤسسه را نسبت به بازپرداخت تعهدات و بدهی‌های کوتاه مدت شرکت را نشان می‌دهند و به دارایی‌ها و بدهی‌های شرکت بستگی دارند (نبوی‌چاشمی و همکاران، ۱۳۸۹: ۶۴). اساس کاربرد نسبت‌های نقدینگی بر این فرض است که دارایی‌های جاری منابع اصلی شرکت برای پرداخت بدهی‌های جاری هستند (جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۷: ۴۰). نسبت جاری و نسبت آنی، دو نسبت بسیار متداول برای سنجش نقدینگی به شمار می‌رود (فاستر، ۱۹۸۶: ۶۱ و جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۷: ۴۰). در این پژوهش از نسبت جاری که از تقسیم دارایی جاری بر بدهی جاری به دست می‌آید، به عنوان معیاری برای سنجش نقدینگی استفاده خواهد شد.

⁵ Hendrikson

⁶ Vanbereda

⁷ Foster

اهرم مالی

اهرم مالی به حد و اندازه‌ای که یک شرکت از طریق وام یا استقراض، تأمین مالی نموده است، دلالت دارد (عبده تبریزی و مشیرزاده مؤیدی، ۱۳۸۴: ۳۷). به عبارت دیگر، هزینه‌های مالی بیانگر هزینه‌های ثابت مالی از قبیل بهره یا سود ثابت وام‌ها در شرکت است (عبده تبریزی و حنیفی، ۱۳۸۶: ۲۴).

سابقه شرکت

شرکت‌ها، رویه‌های گزارشگری و کیفیت افشای اطلاعات خود را در طول زمان بهبود می‌بخشند (السعید، ۲۰۰۵: ۳۱۳). افزایش عمر شرکت سبب افزایش تجربه نیروی انسانی شرکت شده و تجربه نیروی انسانی موجب خواهد شد که فرایند تولید محصول در زمان کم‌تر و هزینه پایین‌تر انجام شود. این موضوع نیز بهره‌وری و سودآوری بیشتر را در پی خواهد داشت. بنابراین، انتظار می‌رود، سابقه شرکت به عنوان یکی از عوامل مؤثر بر کیفیت افشای اطلاعات بر درماندگی مالی تأثیرگذار باشد. برای محاسبه عمر شرکت، سال‌های عمر شرکت از زمان تشکیل شخصیت حقوقی تا هر یک از سال‌های مورد مطالعه مدنظر قرار می‌گیرد. (بهاگواتی^۸، ۱۹۹۳ و بهوتالینگام^۹، ۱۹۹۳).

اندازه مؤسسه حسابرسی

حسابرسی صورت‌های مالی و سایر اطلاعات مالی از مهم‌ترین ابزارهای حصول اطمینان از شفافیت اطلاعات شرکت‌ها به شمار می‌رود. حسابرسان مستقل از طریق اعتباردهی به صورت‌های مالی و سایر اطلاعات مورد رسیدگی آلودگی‌ها را از اطلاعات مالی می‌زدایند و موجب شفافیت اطلاعاتی شرکت‌ها می‌شوند. بر همین اساس، حسابرسی صورت‌های مالی توسط حسابرسان مستقل به عنوان یکی از الزامات اصلی بورس‌های مختلف دنیا به شمار می‌آید (بولو و همکاران، ۱۳۸۹: ۱۱۳). در این پژوهش، مطابق با پژوهش خواجهی و منفردمه‌ارلوئی (۱۳۹۰) برای طبقه‌بندی اندازه مؤسسات حسابرسی به دو گروه، سازمان حسابرسی (مؤسسه بزرگ) و سایر مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی (مؤسسه کوچک)، از یک متغیر دو وجهی استفاده می‌شود. به این صورت که اگر شرکت مورد نظر را سازمان حسابرسی، حسابرسی کرده باشد عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر به آن اختصاص می‌یابد.

دوگانه بودن وظیفه مدیر عامل

با جدا شدن مالکیت از مدیریت، مدیران به عنوان نماینده مالکان (سهامداران) شرکت را اداره می‌کنند. در حقیقت با شکل‌گیری رابطه نمایندگی، تضاد منافع بین مدیران و سهامداران ایجاد می‌شود. بدان معنا که ممکن است مدیران دست به رفتارهای فرصت‌طلبانه زده و تصمیماتی را اتخاذ نمایند که در جهت منافع آن‌ها و عکس منافع سهامداران باشد. نیاز به نظام راهبری شرکت از تضاد منافع بالقوه بین افراد حاضر در ساختار شرکت ناشی می‌شود (مهرانی و همکاران، ۱۳۸۹: ۴۸). نظام راهبری شرکت‌ها اهداف گروه‌های مختلف در شرکت را با هم همسو کرده و سعی در پیشگیری از درماندگی مالی شرکت‌ها و

⁸ Bhagwati

⁹ Bhoothalingam

ایجاد ارزش برای شرکت دارد. در واقع می‌توان گفت نظام راهبری شرکتی به عنوان یکی از مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی ابزاری در جهت حفظ منافع سهام‌داران و اعتباردهندگان در مقابل نوسان‌ها و بحران‌های مالی است (عثمانی و همکاران، ۱۳۹۰: ۳).

مالکیت نهادی

ترکیب سهام‌داران شرکت‌های مختلف، متفاوت است. بخشی از مالکیت شرکت‌ها در اختیار سهام‌داران جزء و اشخاص حقیقی قرار دارد. این گروه برای نظارت بر عملکرد مدیران شرکت به اطلاعات در دسترس عموم، همانند صورت‌های مالی منتشره اتکاء می‌کنند. این در حالی است که بخش دیگری از مالکیت شرکت‌ها در اختیار سهام‌داران حرفه‌ای عمده قرار دارد که بر خلاف گروه سهام‌داران نوع اول، اطلاعات داخلی با ارزش درباره چشم‌اندازهای آتی و راهبردهای تجاری و سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت شرکت، از طریق ارتباط مستقیم با مدیران شرکت در اختیار ایشان قرار می‌گیرد (نوروش و کردلر، ۱۳۸۴: ۹۸).

مالکیت نهادی برابر است با سهام در دست سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری (بوش^{۱۰}، ۱۹۹۸: ۳۰۶). مطابق با تعریف بوش (۱۹۹۸) سرمایه‌گذاران نهادی، سرمایه‌گذاران بزرگ مانند بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ... هستند (ولوری^{۱۱} و جنکینز^{۱۲}، ۲۰۰۶: ۱۰۴۵).

محافظه‌کاری

محافظه‌کاری، واکنشی است احتیاطی که در شرایط نبود اطمینان به کار گرفته می‌شود و می‌کوشد نشان دهد که نبود اطمینان و ریسک ذاتی در وضعیت شرکت، به قدر کافی مطرح شده است.

محافظه‌کاری حسابداری یکی از مفاهیم بنیادی در حسابداری است. محافظه‌کاری را الزام به داشتن درجه بالایی از تایید برای شناخت اخبار خوب مانند سود، در مقابل شناخت اخبار بد مانند زیان تعریف می‌نمایند (باسو^{۱۳}، ۱۹۹۷: ۶ و اسلامی‌بیدگلی و همکاران، ۱۳۹۰: ۱).

محافظه‌کاری راهی برای مقابله با شک و تردید موجود درباره رویدادهای آتی است که در صورت پیروی بیش از حد از آن، نه تنها بر مطلوبیت و مفید بودن اطلاعات نمی‌افزاید، بلکه راه ایجاد ذخایر پنهان در صورت‌های مالی را برای مدیران و حسابداران می‌گشاید (ستایش و جمالیان‌پور، ۱۳۸۹: ۸۷). استرلینگ^{۱۴} (۱۹۷۰) محافظه‌کاری را به عنوان یکی از اثرگذارترین اصول ارزشیابی در حسابداری رتبه‌بندی می‌کند (استرلینگ، ۱۹۷۰: ۲۵۶).

¹⁰ Bushee

¹¹ Velury

¹² Jenkins

¹³ Basu

¹⁴ Sterling

پیشینه تحقیق

تحقیقات داخلی

(آقایی و همکاران ۱۳۹۵). پژوهشی تحت عنوان "بررسی اهمیت و جایگاه افشای اطلاعات مالی شرکت در بازار سرمایه". به این نتیجه رسیدند که افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها موجب بهبود عملکرد مالی و هدایت سرمایه‌گذاران، سهامداران و تحلیل‌گران بازارهای مالی می‌شود.

(آزاد و همکاران ۱۳۹۷). در پژوهشی تحت عنوان "الگوی مفهومی عوامل موثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران به روش نظریه پردازی زمینه بنیان" الگویی ارائه دادند که نشان داد افزایش کیفیت گزارشگری مالی پیامدهای مثبتی در داخل شرکت بازار سرمایه و کل اقتصاد می‌گذارد.

دستگیر و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهش خود با عنوان "کیفیت سود در شرکت‌های درمانده مالی، از طریق بررسی وضعیت مدیریت سود در شرکت‌های درمانده مالی و وضعیت محافظه‌کاری مشروط آنان"، کیفیت سود شرکت‌ها را بررسی کردند و با همین جنبه‌های کیفیت سود شرکت‌های غیر درمانده (سالم) مقایسه گردید. این پژوهش با استفاده از اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در دوره‌ی زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۸ انجام شده است. نتایج تحقیق بیانگر این است که شرکت‌های درمانده‌ی مالی سودهای خود را قبل از ورشکستگی به شکل افزایشی مدیریت می‌کنند. انجام این مدیریت به دو طریق دستکاری ارقام تعهدی و فعالیت‌های واقعی است و مشخص شد که شرکت‌های سالم از طریق ارقام تعهدی انجام می‌دهند. همچنین با استفاده از مدل بال و شیوا کومار وضعیت محافظه‌کاری مشروط در شرکت‌های درمانده و غیردرمانده بررسی و مقایسه شد و مشخص گردید که میزان محافظه‌کاری مشروط در شرکت‌های درمانده بیشتر از شرکت‌های غیر درمانده است.

محمد آبادی و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی "تأثیر محافظه‌کاری و ویژگی‌های ساختاری و عملکردی شرکت، بر کیفیت افشاء" پرداختند. تجزیه و تحلیل آماری داده‌های مربوط به ۱۱۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله‌ی زمانی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۶ نشان داد همزمان با اعمال درجات بالاتری از محافظه‌کاری سطح کیفی افشای انجام شده توسط شرکت نیز افزایش یافته است. این نتایج در شرایطی به دست آمد که تأثیرات متغیرهای مرتبط با عملکرد بر کیفیت افشاء تحت کنترل و بررسی قرار گرفته است. بنابراین می‌توان گفت شواهد تجربی متقاعدکننده، هم راستا با مبانی نظری حسابداری، بیانگر تأثیر مستقیم محافظه‌کاری بر کیفیت افشاء و گزارش‌گری اطلاعات مالی هستند.

ناظمی و نصیری (۱۳۹۳) در تحقیقی با موضوع "بررسی ارتباط میان کیفیت حاکمیت شرکتی و میزان مالکیت نهادی با افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" با مطالعه ۷۵ شرکت در ۱۷ صنعت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۰ به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که اطلاعاتی بیشتری را افشا می‌کنند از سیستم حاکمیت شرکتی برتری برخوردارند و سرمایه‌گذاران نهادی بیشتری را به خود جذب می‌کنند.

نمازی و غلامی (۱۳۹۴) طی پژوهشی به بررسی "تأثیر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی بر کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پرداختند. یافته‌های پژوهش آن‌ها حاکی از وجود رابطه معناداری بین مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و سرمایه‌گذاری ناکارای شرکت‌ها بود. در نتیجه می‌توان نتیجه‌گرفت که با افزایش مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، میزان سرمایه‌گذاری ناکارای شرکت‌ها نیز افزایش می‌یابد. هم چنین، آنان چنین نتیجه‌گرفتند که بین ارقام تعهدی اختیاری و سرمایه‌گذاری ناکارای دوره بعد نیز رابطه معناداری وجود دارد.

تحقیقات خارجی

ستا^{۱۵} و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهش خود به بررسی "ماهیت افشای داوطلبانه در شرکت‌ها با اندازه متوسط با تمرکز بر کیفیت ارتباطات با شرکت‌های دیگر" پرداختند و به این نتیجه رسیدند که میان مالکیت اقلیت و کمیته حسابرسی با افزایش کیفیت سطح افشای داوطلبانه ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. میان مالکیت مدیریتی و اندازه هیأت مدیره با افزایش کیفیت سطح افشای داوطلبانه ارتباط منفی معناداری وجود دارد. همچنین میان حضور مالکان نهادی و مدیران غیرمؤلف با افزایش کیفیت سطح افشای داوطلبانه ارتباطی وجود ندارد.

زی و تانگ^{۱۶} (۲۰۱۶)، در مطالعه خود با موضوع "بررسی افشای اطلاعات محیط زیست در شرکت‌های صنعت فولاد پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین" با هدف مطالعه حسابداری و اقتصاد سبزه بررسی ۳۶ شرکت صنعت فولاد بورس اوراق بهادار چین پرداختند. تحقیق آن‌ها نشان داد هر چه کیفیت افشای اطلاعات زیست محیطی بیشتر باشد، احتمال در ماندگی مالی کمتر خواهد بود.

یانگ و لیانگ^{۱۷} (۲۰۱۷)، تحقیقی با موضوع "موقعیت شرکت و افشای اطلاعات حسابداری و تأثیر آن بر بحران مالی" انجام دادند. آن‌ها شرکت‌های صنایع تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین را در فاصله سال‌های ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۱ مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که فاصله از مرکز چین و قوانین محلی تأثیر منفی روی افشای اطلاعات حسابداری دارد. تحقیق آن‌ها همچنین نشان داد که شرکت‌های با افشای اطلاعات بیشتر کمتر احتمال دارد که دچار در ماندگی مالی شوند. در نهایت آن‌ها توصیه‌هایی برای کارآمد شدن قوانین مربوط به افشا در چین ارائه کردند.

روش‌شناسی تحقیق

این پژوهش از لحاظ هدف از نوع پژوهش‌های تحقیقات بنیادی و از نظر ماهیت جزء پژوهش‌های همبستگی است. در تحقیقات همبستگی، داده‌ها و اطلاعات اولیه با بهره‌گیری از روش کتابخانه‌ای گردآوری می‌شود و با استفاده از روش‌ها و تکنیک‌های آماری و معیارهای پذیرفته‌شده مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد و یا با رویکرد استقرایی و یا انجام فراتحلیل، نظریه‌های علمی تولید می‌گردند. البته عقل و فکر محقق در نحوه به کارگیری روش‌ها و نیز تحلیل نتایج به دست آمده سهم زیادی دارد. تحقیقات همبستگی بر کشف وجود رابطه بین دو گروه از اطلاعات متغیرها استفاده می‌شود. همچنین در این تحقیق محقق می‌خواهد بداند که آیا بین متغیرها علاوه بر همبستگی، رابطه علی و معلولی وجود دارد یا خیر؛ بنابراین برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش رگرسیونی استفاده خواهد شد.

این پژوهش از نظر طبقه‌بندی بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. هدف تحقیق کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. همچنین از نظر روش و ماهیت از نوع تحقیق همبستگی است. هدف، تعیین میزان رابطه متغیرهاست.

¹⁵ Satta

¹⁶ Xie and Tang

¹⁷ Yao & Liang

مدل آزمون فرضیه‌ها و معرفی متغیرها

مدل آزمون فرضیه

$$FD_{it} = \beta_0 + \beta_1 P_{it} + \beta_2 L_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 AS_{it} + \beta_6 D_{it} + \beta_7 IO_{it} + \beta_8 CON_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \beta_{10} SG_{it} + \varepsilon_{it}$$

در این مدل:

FD: نشاندهنده بحران مالی است که براساس تعریف ماده ۱۴۱ تجارت ایران، هرگاه میزان زیان انباشته بیشتر از ۵۰٪ سرمایه شرکت شود، شرکت دچار بحران مالی شده و مقدار این متغیر ۱ می‌شود. در دیگر موارد مقدار ۰ است.

P: سودآوری: برای محاسبه سودآوری از نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود.

L: در این پژوهش، برای سنجش نقدینگی، از نسبت جاری استفاده می‌شود که حاصل تقسیم دارایی‌های جاری بر بدهی‌های جاری است.

LEV: اهرم مالی، برای محاسبه اهرم مالی از نسبت بدهی که از تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها به دست می‌آید، استفاده می‌شود.

AGE: سن شرکت

AS: متغیر مجازی، اگر شرکت موردنظر را سازمان حسابرسی، حسابرسی کرده باشد عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر به آن اختصاص می‌یابد.

D: در صورتی که مدیر عامل و رییس هیأت مدیره یک فرد باشد، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر تعلق می‌گیرد.

IO: درصد سهام تملک شده توسط سهامداران نهادی

CON: برای محاسبه محافظه‌کاری از مدل گیولی و همکاران (۲۰۰۷) به شرح زیر استفاده می‌شود:

$$\text{شاخص محافظه‌کاری} = \frac{\text{اقدام تعهدی عملیاتی}}{\text{جمع دارایی‌ها در اول دوره}} \times (-1)$$

اقدام تعهدی عملیاتی از تفاوت سود خالص و جریان نقدی عملیاتی به علاوه هزینه استهلاک به دست می‌آید.

متغیرهای کنترلی به شرح زیر هستند:

SIZE: اندازه شرکت که از طریق لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام اندازه‌گیری می‌شود.

SG: رشد فروش نسبت به سال قبل

قلمرو تحقیق

این تحقیق در حوزه کیفیت افشای اطلاعات و درماندگی مالی شرکت انجام می‌شود.

قلمرو مکانی تحقیق

جامعه آماری این تحقیق شرکت‌های صنعت شیمیایی پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران است.

این تحقیق با استفاده از اطلاعات سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ انجام می‌شود.

جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این پژوهش کلیه شرکت‌های صنعت محصولات شیمیایی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ است. از شرکت‌های عضو صنعت محصولات شیمیایی بورس اوراق بهادار بودند ولی تنها ۴۲ شرکت شرایط لازم را برای نمونه داشتند.

روش گردآوری داده‌ها

در این پژوهش به منظور جمع‌آوری داده‌ها از روش اسناد کاوی استفاده می‌شود. براساس این روش داده‌های مورد نیاز از صورت‌های مالی شرکت‌ها و یادداشت‌های همراه به روش کتابخانه‌ای استخراج می‌گردد. به منظور جمع‌آوری اطلاعات از نرم‌افزارهای اطلاعاتی مانند ره‌آورد نوین و همچنین سایت مدیریت توسعه، مطالعات و پژوهش‌ها استفاده خواهد شد. هم‌چنین به منظور تدوین چارچوب نظری و پژوهش‌های صورت‌گرفته در زمینه موضوع از منابع پژوهشی موجود در کتابخانه‌ها استفاده خواهد شد.

آمار توصیفی

به منظور شناخت بهتر ماهیت جامعه‌ای که در پژوهش، مورد مطالعه قرار گرفته است و آشنایی بیشتر با متغیرهای پژوهش، قبل از تجزیه و تحلیل داده‌های آماری، لازم است این داده‌ها توصیف شوند. هم‌چنین توصیف آماری داده‌ها، گامی در جهت تشخیص الگوی حاکم بر آن‌ها و پایه‌ای برای تبیین روابط بین متغیرهایی است که در پژوهش به کار می‌رود. در جدول شماره ۱ شاخص‌های مرکزی و پراکندگی نشان داده شده است. میانگین، پرکاربردترین شاخص مرکزی است. ساده‌ترین شاخص پراکندگی، دامنه تغییرات می‌باشد که اختلاف بین بزرگترین و کوچکترین مقدار داده هاست. پرکاربردترین شاخص پراکندگی، انحراف معیار می‌باشد که با جذر گرفتن از واریانس بدست می‌آید.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرها

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	میان	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
بحران مالی	۲۱۰	۰/۴۸	۱	۰/۰	۱/۰	۰/۴
سودآوری	۲۱۰	۲/۲۲	۱/۵۷	-۵/۶۹	۲۶/۲۷	۲/۴۶
نسبت جاری	۲۱۰	۳/۱۸	۳/۴۵	-۲/۹۳	۵/۵۹	۱/۰۶
اهرم مالی	۲۱۰	۱۴/۱۲	۱۳/۹۶	۱۱/۳۱	۱۸/۷۳	۱/۲۷
حسابرسی توسط سازمان حسابرسی	۲۱۰	۰/۳۴	۰/۱۷	۰/۰۰	۱/۹۱	۰/۴
سن شرکت	۲۱۰	۲۴/۲۹	۲۴	۴۵	۱۰	۶/۳۱

۲/۹۴	۱۸/۸	-۰/۰۸	۰/۷۷	۱/۹۹	۲۱۰	محافظه کاری
۳/۸۹	۴۴/۹	-۴۱/۱۲	۱/۱۴	۱/۶۱	۲۱۰	تمرکز مالکیت
۰/۲۲	۱۳/۱۵	۰	۱/۲۲	۱/۴۴	۲۱۰	دوگانگی وظیفه مدیرعامل

آمار استنباطی

بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

قبل از برآورد هر رگرسیون جهت حصول اطمینان از رگرسیون غیر کاذب و در پی آن نتایج نامطمئن، لازم است که چگونگی ایستایی متغیرها را مورد آزمون قرار دهیم. به این منظور از آزمون لوین لین و چو استفاده شده، که فرضیه صفر، در این آزمون وجود ریشه واحد است. پایایی به این معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس متغیرها بین سالهای مختلف ثابت بوده است. نتایج در جدول زیر ارائه شده است:

وجود ریشه واحد و در این صورت متغیر غیر ساکن است :

عدم وجود ریشه واحد و در این صورت متغیر ساکن است :

جدول ۲: آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

سطح معناداری	مقدار آزمون	متغیر
۰/۰۰۰	-۲۵/۸۱	بحران مالی
۰/۰۰۰	-۱۱/۵۴	سودآوری
۰/۰۰۰	-۳۱/۹۷	نسبت جاری
۰/۰۰۰	-۲۰۷۸/۹۵	اهرم مالی
۰/۰۰۰	-۲۲/۴۶	حسابرسی توسط سازمان حسابرسی
۰/۰۰۰	-۹/۶۵	سن شرکت
۰/۰۰۰	-۳/۸	محافظه کاری
۰/۰۰۰	-۲۶/۶۴	تمرکز مالکیت
۰/۰۰۰	-۷/۷۵	دوگانگی وظیفه مدیرعامل

منبع: خروجی نرم افزار EViews

براساس جدول بالا، سطح معناداری آزمون لوین لین و چو تمامی متغیرها از ۰/۰۵ کمتر محاسبه شده و در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن پذیرفته می شود. یعنی متغیرهای مدل در دوره پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ پایا (ساکن/ایستا) هستند.

برای بررسی فرضیه‌ها از مدل زیر استفاده می شود:

$$FD_{it} = \beta_0 + \beta_1 P_{it} + \beta_2 L_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 AS_{it} + \beta_6 D_{it} + \beta_7 IO_{it} + \beta_8 CON_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \beta_{10} SG_{it} + \varepsilon_{it}$$

قبل از آزمون فرضیه‌ها بایستی مدل رگرسیونی انتخاب شود. ابتدا با استفاده از آزمون F لیمر به انتخاب مدل داده‌های تلفیقی در برابر مدل داده‌های تابلویی پرداخته می‌شود. نتیجه آزمون F لیمر در جدول ۳-۴ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره آزمون برای سطح خطای کمتر از ۰/۰۵ بوده، لذا برای آزمون فرضیه‌ها استفاده از روش داده‌های تلفیقی منتهی است و باید از روش داده‌های تابلویی^{۱۸} استفاده شود.

جدول ۳: نتایج آزمون انتخاب مدل رگرسیونی

نوع آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
F لیمر	۳/۱۶	(۱۶۲ و ۹۷۵)	۰/۰۰۰

منبع: خروجی نرم‌افزار EViews

بعد از اینکه مشخص شد، داده‌های ما به صورت پانل دیتا هستند، در ادامه باید مشخص شود که از بین روش‌های اثرات ثابت و یا روش اثرات تصادفی، کدام یک برای تخمین استفاده شود؟ بنابراین برای تشخیص این موضوع از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. با انجام این آزمون می‌توان از بین روش اثرات ثابت و روش اثرات تصادفی شیوه مناسب تخمین را بدست آورد. در این روش فرضیه صفر بیان کننده این مطلب است که از روش اثرات تصادفی برای تخمین مدل استفاده می‌شود و فرضیه مقابل بیان می‌کند که از روش اثرات ثابت برای تخمین استفاده می‌شود نتیجه آزمون در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون هاسمن در سطح خطای ۰/۰۵

نوع آزمون	آماره خی دو	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
هاسمن	۲۷۲/۶۹	۳	۰/۰۰۰

منبع: خروجی نرم‌افزار EViews

آزمون هاسمن و میزان احتمال پذیرفته شدن فرض صفر در جدول ۴ آورده شده است. چون سطح معنی داری آزمون مدل کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده می‌توان نتیجه گرفت که روش مناسب جهت برآورد مدل روش اثرات ثابت است.

نتایج برآورد الگو

پس از مشخص شدن روش مناسب جهت برآورد پارامترها، در این قسمت به بیان نتایج حاصل از برآورد الگو برای شرکت‌ها پرداخته می‌شود. براساس آزمون هاسمن جهت برآورد مدل از روش اثرات ثابت باید استفاده شود ولی از آنجا که متغیر وابسته تحقیق یک متغیر مجازی (صفر و یکی) است از رگرسیون لجستیک استفاده می‌شود، نتایج بدست آمده برنامه Eviews برای مدل در جدول زیر آورده شده است.

برای آزمون فرضیه فرعی اول، متغیر وابسته براساس خالص افزایش بدهی محاسبه می‌شود.

¹⁸ Panel Data

جدول ۵: نتایج برآورد الگوی رگرسیون فرضیه اول

متغیرهای تحقیق	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	-۱۷/۸۱	۳/۳۳	-۵/۳۳	۰/۰۰۰
بحران مالی	-۰/۳۹	۰/۰۳	-۱۰/۸۴	۰/۰۰۰
سودآوری	-۱/۵۳	۰/۷۱	-۲/۲۳	۰/۰۳۶
نسبت جاری	۰/۰۹	۰/۲۳	۰/۳۸	۰/۶۹۸
اهرم مالی	-۱/۲۱	۱/۱۵	-۱/۰۴	۰/۲۹
حسابرسی توسط سازمان حسابرسی	۲۶/۶	۰/۵۱	۵۱/۹۴	۰/۰۰۰
سن شرکت	۴/۷۴	۱/۹۷	۲/۳۹	۰/۰۱۶
محافظه کاری	-۵/۲۴	۱/۱۴	-۴/۵۷	۰/۰۰۰
تمرکز مالکیت	۰/۰۸	۰/۰۷	۱/۰۱	۰/۳۰۸
دوگانگی وظیفه مدیرعامل	۰/۱۱	۰/۴	۵/۴۸	۰/۰۰۰
آماره F	۱۵۲ ۲۹۹	ضریب تعیین		۰/۸۰۹
احتمال آماره F	۰/۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۰۶
آماره دوربین واتسون	۱/۵۲			

منبع: خروجی نرم افزار EViews

برای بررسی خطی و معنی دار بودن مدل رگرسیونی، از آزمون F استفاده شده است. فرضیه صفر آزمون F بیانگر معنی دار و خطی بودن مدل رگرسیون است. بر طبق نتایج آزمون F برای مدل فرضیه اول در جدول ۵، مقدار سطح احتمال برابر با صفر و کمتر از سطح اهمیت مورد نظر مطالعه است. در نتیجه، فرضیه صفر آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار بوده و بین متغیر مستقل و وابسته یک رابطه خطی وجود دارد.

بر اساس نتایج جدول ۵ مشاهده می شود، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۸ است، معنی متغیرهای مستقل، ۸۰ درصد از تغییرات در متغیر وابسته را توضیح می دهند. مقدار بالای ضریب تعیین، نشان دهنده قدرت بالای توضیح دهندگی مدل در تبیین تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل است.

در هنگام استفاده از رگرسیون توجه به چند نکته ضروری است اول اینکه نتایج حاصل از رگرسیون زمانی قابل اتکا است که مدل رگرسیونی برازش شده معنی دار باشد. نتایج از آماره F نشان دهنده معنی دار بودن مدل است. مطلب مهم بعدی استقلال اجزای خطا در مدل برازش شده است. برای بررسی این مورد از آماره دوربین-واتسون^{۱۹} استفاده شده و اگر این مقدار بین ۱/۵

¹⁹ Durbin-Watson

و ۲/۵ باشد، نتیجه می‌گیریم اجزای خطا در مدل همبستگی معنی‌داری با هم نداشته و رفتاری مستقل از هم دارند. مقدار آماره دوربین-واتسن برابر با ۱/۵۲ و در سطح قابل قبول (بین ۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد.

نتایج پژوهش

همانطور که در جدول ۵ دیده می‌شود، رابطه بین سودآوری و درماندگی مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران معنادار است بنابراین فرضیه اول تأیید می‌شود.

همچنین بین نقدینگی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد بنابراین فرضیه فرعی دوم نیز تأیید می‌شود.

همچنین بین اهرم مالی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد بنابراین فرضیه فرعی سوم نیز تأیید می‌شود.

اطلاعات همچنین نشان می‌دهد که بین سابقه شرکت و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد بنابراین فرضیه فرعی چهارم نیز تأیید می‌شود.

آزمون نشان می‌دهد که اندازه موسسه حسابرسی و درماندگی مالی با یکدیگر رابطه معناداری دارند بنابراین فرضیه فرعی پنجم نیز تأیید می‌شود.

اطلاعات حاصل از انجام تحقیق نشان می‌دهد که بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد بنابراین فرضیه فرعی ششم نیز تأیید شد.

طبق یافته‌های پژوهش بین مالکیت نهادی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. در نتیجه فرضیه هفتم پژوهش نیز تأیید می‌شود.

نتایج آزمون‌ها نشان می‌دهد که بین محافظه‌کاری و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد در نتیجه فرضیه هشتم تأیید می‌شود.

بعد از اجرای رگرسیون مربوطه و آزمون فرضیه فرعی اول تا هشتم مشخص شد که بین عوامل مؤثر بر کیفیت افشا و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. یعنی عواملی چون سودآوری شرکت، نقدینگی، اهرم مالی، سن شرکت، اندازه موسسه حسابرسی، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، مالکیت نهادی و محافظه‌کاری رابطه معناداری با درماندگی مالی دارند. بنابراین در پیش‌بینی عوامل مرتبط به ورشکستگی شرکت بایستی تأثیر این عوامل در نظر گرفته شود.

پیشنهادها براساس نتایج تحقیق

با توجه به اینکه طبق نتایج تحقیق بین سودآوری و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد به مدیران مالی شرکت‌ها توصیه می‌شود نسبت به سودآوری شرکت حساسیت داشته باشند.

با توجه به اینکه طبق نتایج تحقیق بین نقدینگی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد به مدیران مالی شرکت‌ها توصیه می‌شود نسبت به نقدینگی شرکت حساسیت داشته باشند.

با توجه به اینکه طبق نتایج تحقیق بین اهرم مالی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد به مدیران مالی شرکت‌ها توصیه می‌شود نسبت به اهرم مالی شرکت حساسیت داشته باشند.

با توجه به اینکه طبق نتایج تحقیق بین سابقه شرکت و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد به مدیران مالی شرکت‌ها توصیه می‌شود نسبت به سابقه شرکت حساسیت داشته باشند.

با توجه به اینکه طبق نتایج تحقیق بین اندازه موسسه حسابرسی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد به مدیران مالی شرکت‌ها توصیه می‌شود نسبت به اندازه موسسه حسابرسی شرکت حساسیت داشته باشند.

با توجه به اینکه طبق نتایج تحقیق بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد به مدیران مالی شرکت‌ها توصیه می‌شود نسبت به دوگانگی وظیفه مدیر عامل شرکت حساسیت داشته باشند.

با توجه به اینکه طبق نتایج تحقیق بین مالکیت نهادی و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد به مدیران مالی شرکت‌ها توصیه می‌شود نسبت به مالکیت نهادی شرکت حساسیت داشته باشند.

با توجه به اینکه طبق نتایج تحقیق بین محافظه‌کاری و درماندگی مالی شرکت‌های صنعت شیمیایی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد به مدیران مالی شرکت‌ها توصیه می‌شود نسبت به محافظه‌کاری شرکت حساسیت داشته باشند.

پیشنهادها برای تحقیقات آتی

۱- انجام تحقیق با در نظر گرفتن عامل محافظه‌کاری نامشروط

۲- انجام تحقیق در بازارهای دیگر مانند فرابورس

۳- در نظر گرفتن تأثیر عوامل دیگر

محدودیت‌های تحقیق

قابلیت تعمیم: نتایج این تحقیق قابل تعمیم به دوره تحقیق است و برای تعمیم نتایج به سال‌های دیگر بایستی با احتیاط عمل نمود.

منابع

۱. احمد پور، احمد؛ منتظری. ه. (۱۳۹۰). نوع مدیریت سود و تأثیر اندازه شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن. مجله پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز. ۲(۳): ۱-۳۵
۲. اسلامی بیدگلی، تهرانی. ر. شیرازیان. ز. (۱۳۸۴). بررسی رابطه میان عملکرد شرکت های سرمایه گذاری براساس سه شاخص ترینر، جنسن و شارپ با اندازه (ارزش بازاری) و نقد شوندگی آن‌ها. تحقیقات مالی. ۷(۱۹): ۳-۲۴.
۳. آزاد، امیرحافظ امیر، برادران حسن زاده، محمدی، احمد، تقی زاده، هوشنگ (۱۳۹۷). "الگوی مفهومی عوامل موثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران به روش نظریه پردازی زمینه بنیان". پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۳۸.
۴. آقایی، رضا؛ بیاتی، محمد علی؛ کریمی، حمید (۱۳۹۵). "بررسی اهمیت و جایگاه افشای اطلاعات مالی شرکت در بازار سرمایه" کنفرانس بین المللی مدیریت و اقتصاد مقاومتی.
۵. آنها الگوی را دادند که نشان داد افزایش کیفیت گزارشگری مالی، پیامدهای مثبتی در داخل شرکت، بازار سرمایه و کل اقتصاد می گذارد.
۶. بولو، قاسم؛ کیهان، مهام؛ گودرزی ا. (۱۳۸۹). تغییر حسابرس مستقل و شفافیت اطلاعاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه دانش حسابداری. ۱(۱): ۱۱۱-۱۳۵.
۷. به این نتیجه رسیدند که افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها موجب بهبود عملکرد مالی و هدایت سرمایه گذاران، و سهامداران و تحلیل گران بازارهای مالی می‌شود.
۸. ثقفی، علی، آقایی محمد علی؛ (۱۳۷۳). رفتار سود حسابداری. فصلنامه علمی پژوهشی بررسی های حسابداری. ۳(۹): ۵-۲۱.
۹. جهانخانی، علی. پارسائیان علی. (۱۳۸۷). مدیریت مالی جلد اول. انتشارات سمت
۱۰. خواجوی، شکرالله؛ ولی پور ه. حاکمی ب. (۱۳۸۷). بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر بازده غیرعادی انباشته در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات مالی. ۱۵: ۵-۲۸
۱۱. دارابی ر. مولایی ع. (۱۳۹۰). اثر متغیرهای نقدینگی، تورم، حفظ سرمایه، تولید ناخالص داخلی بر سودآوری بانک ملت. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار. ۴(۲): ۱۳۹-۱۸۲.
۱۲. دستگیر، محسن؛ بزاز زاده ح م. (۱۳۸۵). تأثیر افشا بر ریسک سیستماتیک. پژوهش نامه اقتصادی. ۶(۲۰): ۲۳۵-۲۵۰
۱۳. رضا آقایی، محمد علی بیاتی وحید کریمی (۱۳۹۵). بررسی اهمیت و جایگاه افشای اطلاعات مالی شرکت‌ها در بازار سرمایه، کنفرانس بین المللی مدیریت و اقتصاد مقاومتی، ۱۳۹۵.
۱۴. ستایش، محمد حسین؛ جمالیان پور م. (۱۳۸۹). بررسی وجود محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت های حسابداری. ۲(۱): ۶۳-۸۰.
۱۵. ستایش، محمد حسین؛ کاظم نژاد، مصطفی؛ (۱۳۸۹). بررسی تأثیر ساختار مالکیت و ترکیب هیئت مدیره بر خط مشی تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری. ۱: ۲۹-۵۱
۱۶. شوروزی. م. ر. برزگر خاندوزی. ع. (۱۳۸۸). تقارن اطلاعاتی و نقش اطلاعاتی محافظه کاری: بررسی دیدگاه های متفاوت در باب محافظه کاری. ماهنامه حسابداری. ۲۴(۲۱۰): ۵۶-۶۳.
۱۷. عبده تبریزی ح. حنیفی ف. (۱۳۸۶). مدیریت مالی. جلد دوم. نشر آگه
۱۸. عثمانی، محمد قسیم. جاوید د. رحیمی. س. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر بازدارندگی مکانیزم های حاکمیت شرکتی از درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. ۳(۱۲): ۴۸-۹۶.
۱۹. کردستانی، غلامرضا؛ ایرانشاهی م. (۱۳۹۱). تأثیر محافظه کاری مشروط بر میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام. مجله دانش حسابداری. سال ۱۲، شماره ۴۶. صص ۲۲-۳۵.

۲۰. کمالیان. ا. ر. نیک نفس. ا. افشاری زاده. ا. غلامعلی پور. ر. (۱۳۸۹). تبیین مهم ترین عوامل مؤثر بر رتبه افشای اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با رویکرد داده کاوی. فصلنامه بورس اوراق بهادار. ۱۱: ۱۲۵-۱۴۴
۲۱. محمد آبادی. م. م. مشایخی، بیتا. (۱۳۸۹). تاثیر محافظه کاری حسابداری بر پایداری و توزیع سود. فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی. شماره ۵۶
۲۲. محمود آبادی، حمید. مهدوی، غلامحسین؛ فریدونی. م. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر جریان های نقدی آزاد و هزینه های نمایندگی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت های حسابداری. ۵(۲): ۱۶۵-۲۰۶
۲۳. مهرانی، ساسان؛ مهرانی. کاوه. لهراسبی. ح. م. (۱۳۸۹). تأثیر مدیریت هزینه و تمایز محصول بر عملکرد مالی بلند مدت. فصلنامه مطالعات حسابداری. ۳۷: ۷۴-۵۹
۲۴. میر حافظ امیر آزاد، رسول برادران حسن زاده، احمد محمدی و هوشنگ تقی زاده (۱۳۹۷). "الگوی مفهومی عوامل مؤثر بر کیفیت گزارشگری مالی در ایران به روش نظریه پردازی زمینه بنیان" پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۳۸.
۲۵. نوروش، ایرج؛ ابراهیمی کردلر. ع. (۱۳۸۴). بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد. بررسی های حسابداری و حسابرسی. ۱۲(۴): ۱۰-۳۴.
26. Alsaed. K. 2005. The association between firm-specific characteristics and disclosure: the case of Saudi Arabia. The Journal of American Academy of Business Vol.7 No. 1 PP 310-321
27. Basu S. 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. Journal of Accounting and Economics 24 (1-2): 3-37.
28. Foster George (1986). "Financial statements Analysis" 2nd Edition New Jersey Engelwood Cliffs: Prentice Hall.
29. Hendriksen E.S. and Van Breda M.F. 1992. Accounting theory Burr Ridge IL: Irwin.
- Hoover's Most Viewed Company Directory by Country Retrieved from <http://www.hoovers.com/free/mvc/country.xhtml>.
30. Owusu-Ansah. S. 2000. Timeliness of Corporate Financial Reporting in Emerging Capital Markets. Accounting and Business Research Vol.30 No.3 pp.241- 254
31. Sterling R.R. 1970. On theory construction and verification. The Accounting Review 45(3) pp.444-457.
32. Velury U. Jenkins. D. S. 2006. "Institutional Ownership and The Quality of Earnings" Journal of Business Research 59:1043-1051.