

## بررسی ارتباط میان کنفوسیوس گرایی موسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نرگس صبوری<sup>۱\*</sup>

عباس ابراهیمی<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۰/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۱/۱۱/۱۰

### چکیده

با توجه به مطالعه فان و ژو در سال ۲۰۲۲، برخی از مدیران شرکت‌ها در این تصور هستند که کنفوسیوس گرایی می‌تواند اثری را بر ریسک سقوط سهام ایجاد نمایند؛ اما این احتمال وجود دارد که آیا کنفوسیوس گرایی باعث کاهش ریسک سقوط سهام می‌شود یا افزایش آن را به همراه دارد؛ در این راستا نیز ممکن است عوامل دیگری وجود داشته باشد که باعث شود بر رابطه یا اثر بین آنها نقش موثری داشته باشد. جهت تحلیل فرضیه‌های پژوهش، جامعه آماری را از بین سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۰ و به مدت ۶ سال انتخاب نموده و شامل شرکت‌های بورسی بوده‌اند که نمونه آماری با روش حذفی و به تعداد ۱۰۹ شرکت انتخاب شد. روش پژوهش مورد استفاده نیز، روش توصیفی-تحلیلی بوده و داده‌های پژوهش از نوع تاریخی با مراجعه به صورت‌ها و گزارشهای مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران جمع‌آوری و طبقه‌بندی گردید. برای تجزیه و تحلیل داده‌های آماری از روش داده‌های پانل دیتا استفاده شد؛ و در بخش تجزیه و تحلیل از آمار توصیفی و استنباطی و آزمون‌های مختلف مربوطه انجام گردید و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم افزار Eviews نسخه ۹ صورت گرفت. با توجه به تحلیل مدل رگرسیونی، یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین کنفوسیوس گرایی موسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط منفی و معکوس وجود دارد؛ بنابراین، مدیران شرکت‌ها می‌بایست برای کاهش ریسک سقوط قیمت سهام به شاخص‌های کنفوسیوس گرایی نظیر اصول اخلاقی، سیاست مدرن، مسائل دینی توجه نمایند و با اعمال هر یک از آنها منجر به کاهش ریسک سقوط قیمت سهام شوند.

### واژگان کلیدی

کنفوسیوس گرایی، اصول اخلاقی، سیاست مدرن، مسائل دینی، ریسک سقوط قیمت سهام

۱. کارشناس ارشد حسابداری، مدرس دانشگاه آزاد اسلامی، اوز، ایران. (نویسنده مسئول: Narges.saboori2013@gmail.com)

۲. کارشناس ارشد مالیاتی، اداره امور مالیاتی، اوز، ایران. (Sayed.ab8471@gmail.com)

## مقدمه

این مطالعه نیز مانند مطالعه فان و ژو در سال ۲۰۲۲، ارتباط بین کنفوسیوس گرایی شرکت حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام را بررسی می کند. آئین کنفوسیانیسم<sup>۱</sup> توسط کنفوسیوس<sup>۲</sup> حکیم و سیاست مدار چینی بنیان گذاری شد که با وجود مقبولیت عامه، پس از چندی از رونق افتاد و جای خود را به آئین بودا داد. تعالیم کنفوسیوس ترکیبی بود از اصول اخلاقی، سیاست مدرن و مقداری مسائل دینی. فرض می شود که استانداردهای اخلاقی کنفوسیوس رابطه آمیخته بین کنفوسیوس گرایی مؤسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام را پیش بینی نماید. آنها با استفاده از نمونه بزرگی از شرکت های پذیرفته شده در بورس چین طی سال های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۸، دریافتند که کنفوسیوس گرایی مؤسسه حسابرسی به طور مثبتی با ریسک سقوط قیمت سهام مشتری در آینده مرتبط است و به این معنی است که کنفوسیوس گرایی مؤسسه حسابرسی رفتار انباشت اخبار بد مرتبط با مشتری را تشدید می کند. این تأثیر برای مشتریان بدون حسابرس زن و/یا مشتریان دارای رابطه شخصی نزدیکتر با حسابرسان، قویتر است. آنالیز مکانیسم نشان می دهد که کنفوسیوس گرایی مؤسسه حسابرسی از طریق بدتر شدن کیفیت حسابرسی و شفافیت اطلاعات، ریسک سقوط را تشدید می کند. دو شاخص نظیر انضباط سیاسی و نظارت خارجی به کاهش تأثیر منفی کنفوسیوس گرایی مؤسسه حسابرسی بر ریسک سقوط قیمت سهام کمک می کنند (فان و ژو،<sup>۳</sup> ۲۰۲۲). هدف مطالعه آنها بررسی ارتباط بین کنفوسیوس گرایی شرکت و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت حسابرسی می باشد. تمرکز آنها دارای انگیزه ای است که دو رشته تحقیقات آکادمیک قبلی در حال رشد از یک طرف، تعدادی از ادبیات نقش کنفوسیوسیسم در حاکمیت شرکت ها را نشان داده است. فلسفه اخلاق کنفوسیوس بر خودتنظیمی فرد تأکید دارد که فرآیند تنظیم رفتار فرد نسبت به آن ترکیه نفس و تهذیب شخصیت می باشد. در مفاهیم اصلی اخلاق کنفوسیوس شش فضیلت کلیدی کنفوسیوس هستند، برخی که با مفاهیم غربی اخلاق مدیریت مشترک است مانند خیرخواهی، عدالت، خرد، اعتماد و می توان گفت برخی از آنها نسبتاً منحصر به فرد هستند، مانند آیین مناسب، پرهیزکاری فرزندی. شش فضایل کنفوسیوس به عنوان کلید یک سیستم پیچیده را تشکیل می دهد و ممکن است در این سناریو، یک تضاد خاص داشته باشد و این سوال نامشخص مطرح شود که آیا اخلاق کنفوسیوس می تواند حاکمیت شرکتی را تقویت کند یا خیر و نیاز به آزمایش تجربی دارد (وودز و لاموند<sup>۴</sup>، ۲۰۱۱)؛ بنابراین با توجه به مطالب گفته شده احتمال می رود شرکت حسابرسی که از آیین کنفوسیوسیسم استفاده نموده است بتواند بر ریسک سقوط سهام شرکت ها اثرگذار باشد؛ از این رو این مطالعه در صدد است به بررسی ارتباط بین کنفوسیوس گرایی شرکت حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پردازد؛ یا به عبارتی به این سوال پاسخ دهد که آیا میان کنفوسیوس گرایی شرکت حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام ارتباط معناداری وجود دارد و به چه صورت بر ریسک سقوط قیمت سهام در ارتباط است.

## مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

به دنبال تحقیقات نظری، ادبیات تجربیاتی اخیر را ارائه می دهد که شواهدی در مورد تأثیر کنفوسیوس گرایی مدیریتی بر حاکمیت شرکتی را نشان می دهد. به طور خاص، شواهد تجربی را نشان می دهد که کنفوسیوسیسم مدیریتی بر سلب

مالکیت سهامداران اقلیت، تنوع جنسیتی هیئت مدیره، کارایی سرمایه گذاری شرکتی، اعتبار تجاری، تأثیر می گذارد (دو،<sup>۵</sup> ۲۰۱۵). در مجموع، ادبیات تجربی نشان می دهد تأثیر کنفوسیوسیسم خودی فقط بر حاکمیت شرکتی متمرکز است با این حال، فرهنگ نیز می تواند بر آن رابطه تأثیر بگذارد و رفتار حسابرسان خارجی که به عنوان افراد خارجی مهم بر حاکمیت شرکتی عمل می کنند (دیالو،<sup>۶</sup> ۲۰۲۱). متأسفانه، ادبیات قبلی فقط تأثیرگذاری کنفوسیوس‌گرایی مؤسسه حسابرسی را بررسی کرده است. اثرات حسابرسان خارجی بر ریسک سقوط قیمت سهام این رشته از ریشه ادبیات در تأثیر حسابرسان خارجی بر مشتریانشان حاکمیت شرکتی را نشان می دهد. همانطور که حسابرسان خارجی نقش مهمی در حاکمیت شرکتی ایجاد می کند، آنها به طور بالقوه می توانند بر ریسک سقوط قیمت سهام که یک معیار جامع از فعالیت های احتکار اخبار بد مدیریتی تأثیر بگذارند. بر اساس این ایده، ادبیات قبلی رابطه بین ویژگی های حسابرسان و ریسک سقوط قیمت سهام را مورد بررسی قرار داده است. به طور مشخص، روبین و ژانگ در سال ۲۰۱۵، نشان می دهد که حسابرسان متخصص صنعت می توانند ریسک سقوط قیمت سهام را به دلیل اطلاعات خود نقش واسطه و حاکمیت شرکتی کاهش دهند (روبین و ژانگ،<sup>۷</sup> ۲۰۱۵). حبیب و حسن در سال ۲۰۱۶، سندی ارائه شده که خدمات مالیاتی توسط حسابرس خطر سقوط و محدود کردن مدیریت سود در هزینه های مالیاتی و مالیات اجتناب را کاهش میدهد (حبیب و حسن،<sup>۸</sup> ۲۰۱۶). کالن و فانگ در سال ۲۰۱۷، استدلال میکنند که مطابق با دیدگاه نظارت از طریق یادگیری، دوره تصدی حسابرس با ریسک سقوط قیمت سهام رابطه منفی دارد (کالن و فانگ،<sup>۹</sup> ۲۰۱۷). کالن و همکاران در سال ۲۰۲۰، نشان می دهد که اندازه دفتر حسابرسی با ریسک سقوط قیمت سهام ارتباط منفی دارد، وی پیشنهاد می کند که دفاتر حسابرسی بزرگ و در مقایسه با همتایان کوچکتر خود به طور موثر بر مدیریت نظارت کنند. با این حال، هیچ ادبیات قبلی ارتباط بین حسابرس را با فرهنگ شرکت و ریسک سقوط قیمت سهام بررسی نمی کند. این مطالعه سعی دارد این شکاف را با استفاده از بررسی ارتباط بین کنفوسیوس‌گرایی مؤسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام را مورد بررسی قرار دهند (کالن و همکاران،<sup>۱۰</sup> ۲۰۲۰).

در شرق آسیا مانند چین، کره، ژاپن، ویتنام و سنگاپور آیین کنفوسیوس عمیقاً در قلب افراد و بدون شک ریشه دارد تأثیر عمیقی بر هنجارهای رفتاری روزمره و روابط اجتماعی دارد (المان و همکاران،<sup>۱۱</sup> ۲۰۰۲). بر اساس فضایل کلیدی کنفوسیوس، دو پیش‌بینی رقیب را در مورد رابطه بین حسابرسی شامل کنفوسیوس‌گرایی شرکت و ریسک سقوط قیمت سهام فرض می شود. به ویژه بر اساس فضایل، ممکن است حسابرسان را به طور مؤثر در تشخیص و جلوگیری از رفتار احتکار اخبار بد مدیریتی، نیاز داشته باشد. منطقی است پیش بینی شود رابطه منفی بین کنفوسیوس‌گرایی مؤسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام باشد. با این حال، فضایل که حسابرسان را نسبت به اخبار بد مدیریتی بر فعالیت های احتکار تحمل بیشتری می کند، بین مؤسسه حسابرسی را پیش بینی می کند کنفوسیوسیسم و ریسک سقوط قیمت سهام رابطه مثبت وجود داشته باشد (فان و ژو،<sup>۱۲</sup> ۲۰۲۲). این دو فرضیه رقیب را بر اساس شرکت های فهرست شده در

چین آزمون نمودند. بازار سهام چین صحنه ایده آلی را فراهم میکند و بررسی رابطه تجربی بین کنفوسیوس گرایی مؤسسه حسابداری و ریسک سقوط قیمت سهام پرداخته است. به دو دلیل این پژوهش صورت پذیرفته است. اول، کنفوسیوس فرهنگ از چین سرچشمه گرفته و هنوز هم تأثیر عمیقی بر روی رفتار و آگاهی مردم چین دارد (دو، ۲۰۱۶). دومین، چین قلمرو وسیعی دارد. با توجه به تفاوت های جغرافیایی، تاریخی، اقتصاد و عوامل دیگر در مناطق مختلف، تأثیر کنفوسیوس فرهنگ در مناطق مختلف چین متفاوت است. این تفاوت ها مدل تجربی را قادر می سازد تا تأثیر مؤسسه حسابداری را کنفوسیوسیسیم در مورد ریسک سقوط قیمت سهام بهتر به تصویر بکشد (دو، ۲۰۱۵). در مرحله بعد یک سری آزمایشهای اعتبار سنجی را برای تقویت یافته های خود انجام می دهیم. اولاً، از آنجایی که دوره مدیریت طولانی تر حسابداری با رابطه نزدیک تر حسابداری و مشتری مطابقت دارد (کالن و فانگ، ۲۰۱۷). فرهنگ کنفوسیوس گرایی سه شاخص را مطرح نموده است که شامل، اصول اخلاقی شرکت، سیاست مدرن شرکت، مسائل دینی شرکت می باشد. از این رو، در این مطالعه به بررسی ارتباط بین کنفوسیوس گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت می شود؛ از آنجا که کنفوسیوس گرایی بر رفتار مشتریان اثرگذار است می تواند با ریسک سقوط قیمت سهام نیز رابطه داشته باشد و باعث تشدید آن گردد؛ پس این متغیر به عنوان یک متغیر اثرگذار بر ریسک سقوط قیمت سهام و افزایش رشد آن در شرکت، یا از طرفی با کاهش اعتماد سرمایه گذاران رو برو میشود که ضروری است به موضوع فوق پرداخته شود، لذا به نظر می رسد انجام این پژوهش که اثر متغیر مستقل بر متغیر وابسته با توجه به متغیرهای دیگر نظیر انضباط سیاسی و نظارت خارجی مورد سنجش قرار گیرد؛ در ادامه با متغیرهای تحقیق آشنا خواهیم شد.

کنفوسیوس گرایی: با توجه به مطالعه فان و ژو در سال ۲۰۲۲، فرهنگ کنفوسیوس گرایی در واقع در خصوص هنجارهای اخلاقی، رفتارهای اخبار بد مدیریتی و مسائل دینی صحبت می نماید که بتواند با استفاده از آن بر متغیر دیگری در شرکت مورد استفاده قرار داد. این مطالعه شرکت ها را در نظر گرفته است که بتواند با استفاده از این شاخص ها میزان اثرگذاری کنفوسیوس گرایی شرکت را بر ریسک سقوط قیمت سهام مورد سنجش قرار دهد و با استفاده از سه شاخص اصول اخلاقی، سیاست مدرن و مسائل دینی، ریسک سقوط قیمت سهام را تغییر دهد و البته دو متغیر دیگر نیز مانند نظارت خارجی و انضباط سیاسی نیز دارای اهمیت می باشد (فان و ژو، ۲۰۲۲). یکی از عواملی که می تواند ریسک سقوط قیمت سهام شرکت ها را تحت تاثیر قرار دهد، فرهنگ کنفوسیوس گرایی (مدیران) است که تاکنون در ادبیات پژوهشی مالی و حسابداری، به این موضوع توجه نشده است. مدیران شرکت های مستقر در محیط کنفوسیوس گرایی، بیشتر تحت تاثیر هنجارهای اجتماعی قرار می گیرند و آنها اخبار بد را به موقع منتشر میکنند و در نتیجه رویکردهای غیراخلاقی مدیریتی (مخاطرات اخلاقی) مهار شده و حتی لازمه این امر به ایمن سازی رفتارهای مدیریتی خواهد انجامید، منجر به تنزل ریسک سقوط قیمت سهام شرکت ها می شود و همچنین مالکیت نهادی به عنوان مکانیزم حاکمیت شرکتی می تواند ارتباط منفی فرهنگ کنفوسیوس گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت ها را تضعیف نماید؛ بنابراین هدف این پژوهش، بررسی نقش تعدیلی مالکیت نهادی بر ارتباط بین فرهنگ کنفوسیوس گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام می باشد. می توان گفت ارتباط معناداری بین فرهنگ کنفوسیوس-گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام وجود ندارد. مالکیت نهادی باعث تضعیف ارتباط منفی میان متغیرهای فوق نمی شود. ریسک سقوط قیمت سهام متوجه پیامدهای فرهنگ کنفوسیوس گرایی نشده است که این موضوع به شرایط حاکم در بازار سرمایه ایران اشاره دارد و متغیر فرهنگ کنفوسیوس گرایی یک موضوع جدید بوده و مبانی نظری آن و نیز میزان اهمیت آن عملاً

برای مدیران، سهامداران و سایر ذینفعان شرکت‌ها قابل لمس و یا مشهود نمی‌باشد. در شرکت‌های ایرانی، مالکیت نهادی نیز نتوانسته است در تبیین ارتباط فرهنگ کنفوسیوس‌گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام نقش موثری ایفا کند؛ در فصل سوم روش اندازه‌گیری ذکر شده است (جبران و همکاران<sup>۱۲</sup>، ۲۰۱۹).

ریسک سقوط قیمت سهام: ریسک سقوط قیمت سهام به عنوان یک ریسک مهم در بازار سهام یک کشور در نظر گرفته می‌شود. در سال‌های اخیر، ریسک سقوط قیمت سهام به یک موضوع مهم و کلیدی در زمینه‌های اقتصاد کلان و مالی شرکت‌ها تبدیل شده است (تانگ و همکاران<sup>۱۳</sup>، ۲۰۲۰). از منظر تئوری، برای توضیح سقوط قیمت سهام، محققان فرضیه مزیت اطلاعاتی، فرضیه انتخاب زمان، فرضیه نقدینگی، فرضیه سرکوب اخبار بد از سوی مدیریت را ارائه داده‌اند؛ اما یکی از عواملی که میتواند تاثیرگذاری بسزایی بر ریسک سقوط قیمت سهام داشته باشد و بنظر میرسد تا کنون بدان پرداخته نشده است، هزینه چسبندگی می‌باشد. اخیراً، در مطالعات تجربی در مورد ریسک سقوط قیمت سهام، بیشتر نتیجه‌گیری محققان از فرضیه سرکوب اخبار بد توسط مدیریت حمایت کرده‌اند. با این حال، ساز و کار انتقال خبرهای بد بسیار کم مورد تحلیل قرار گرفته است. از این رو فرآیند از چسبندگی هزینه شروع میگردد و بررسی می‌شود که آیا شرکت‌هایی که با چسبندگی هزینه روبرو هستند باعث تغییر در اطلاعات ترازنامه می‌شوند و این مسئله منجر به ریسک سقوط قیمت سهام بالاتری میشود یا خیر؟ سه دلیل بالقوه وجود دارد که باعث میشود چسبندگی هزینه بر روی ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر بگذارد. دلیل نخست از رویکردهای نمایندگی منتج میشود که بر مبنای آن انگیزه مدیر برای کنترل و تمایل به سرمایه‌گذاری باعث چسبندگی هزینه می‌شود که ریسک افت عملکرد را افزایش میدهد، در نتیجه ارزش دارایی‌های شرکت کاهش می‌یابد؛ عملکرد ترازنامه باعث افت قیمت سهام می‌شود. دومین دلیل، کانال اطلاع‌رسانی است که بر مبنای آن، مدیریت ترجیح میدهد در زمان کاهش عملکرد ناشی از چسبندگی هزینه و هنگامی که ترازنامه عملکرد ضعیفی دارد و اخبار ناخوشایند منتشر میشود، اخبار بد را پنهان نماید که این امر در نهایت باعث سقوط قیمت سهام می‌شود. دلیل سوم نیز رویکرد انتظار، در مقایسه با هزینه‌های ضد چسبندگی هزینه می‌باشد که بر اساس آن، سرمایه‌گذار چسبندگی هزینه را به عنوان ظرفیت و فرایند ثابت در نظر خواهد گرفت که در آن صورت قیمت سهام با رکود مواجه خواهد شد (تانگ و همکاران، ۲۰۱۹). از سوی دیگر، مدل نظری جین و مایرز نشان میدهد که افزایش ابهام مالی باعث میشود مدیران از انتشار اخبار عمومی اخبار بد شرکت خودداری کنند. با این حال، مدیران فقط قادر به پنهان کردن اخبار بد تا یک نقطه مشخص هستند. به محض سرریز شدن این آستانه، اخبار بد انباشته شده به یک باره فاش میشوند و در نتیجه سقوط قیمت سهام رخ میدهد؛ در فصل سوم روش اندازه‌گیری ذکر شده است (جین و مایرز<sup>۱۴</sup>، ۲۰۰۶).

### مروری بر نتایج تجربی تحقیق در ایران و جهان

مومنی و محمدی (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی رابطه بین چسبندگی هزینه و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. نتایج پژوهش نشان داد که چسبندگی هزینه بر ریسک سقوط قیمت سهام تاثیر معنی‌داری و مثبت دارد و فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

گیرد. ریسک سقوط قیمت سهام یک شرکت تابعی از انتقال اطلاعات آن از داخل به خارج است. از طریق تجزیه و تحلیل چسبندگی هزینه شرکتهای مورد بررسی استدلال میشود که ریسک عملیاتی نیز عاملی مهم است که بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر می گذارد. برای شرکت های دارای چسبندگی هزینه، احتمال ریسک سقوط کاهش می یابد. عشایری (۱۴۰۰) به بررسی ارتباط میان عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ریسک سقوط قیمت سهام پرداختند. از تجزیه و تحلیل سری زمانی و خودرگرسیون با وقفه توزیعی برای بررسی ارتباط میان متغیرها استفاده گردید. در نهایت در تخمین مدل مشخص شد که تنها شاخص عرضه پول ناشی از سیاست بانک مرکزی بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر گذار نیست که آن نیز به دلیل همخطی بین متغیرهای مستقل که سیاست های اقتصادی هستند رخ داده است. از سوی دیگر عرضه پول ناشی از صادرات نفتی، تسهیلات اعطایی شبکه بانکی، عرضه ی اوراق قرضه و عرضه سهام شرکت های دولتی در بورس اوراق بهادار بر ریسک سقوط قیمت سهام دارای تأثیر معنی دار میباشند؛ بنابراین دولت ایران اشراف و کنترل کاملی بر بورس اوراق بهادار دارد و میتواند با ثبات در انتخاب و پیاده سازی سیاست های اقتصادی، به افزایش ثبات در بازار کمک نماید.

داداش زاده (۱۴۰۰) نقش تعدیلی مالکیت نهادی بر ارتباط بین فرهنگ کنفوسیوس گرایی (مدیران) و ریسک سقوط قیمت سهام را مورد سنجش قرار دادند. نتایج نشان میدهد بین فرهنگ کنفوسیوس گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام ارتباط وجود ندارد. همچنین مالکیت نهادی موجب تضعیف ارتباط منفی بین فرهنگ کنفوسیوس گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت ها نمی شود. ریسک سقوط قیمت سهام متوجه پیامدهای فرهنگ کنفوسیوس گرایی نمی گردد که این موضوع به شرایط حاکم در بازار سرمایه ایران بر می گردد و همچنین متغیر فرهنگ کنفوسیوس گرایی یک موضوع جدید بوده و مبانی نظری آن و نیز میزان اهمیت آن عملاً برای مدیران، سهامداران و سایر ذی نفعان قابل لمس و یا مشهود نبوده است. در شرکت های ایرانی مالکیت نهادی نیز نتوانسته است در تبیین ارتباط فرهنگ کنفوسیوس گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام نقش موثری ایفا نماید.

فان و ژو (۲۰۲۲) به ارتباط بین کنفوسیوس گرایی شرکت حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت پرداخته اند. نتایج نشان داد کنفوسیوس گرایی شرکت حسابرسی ارتباط مثبت و معناداری با ریسک سقوط قیمت سهام ایجاد می کند و از طرق سه شاخص اصول اخلاقی شرکت، سیاست مدرن شرکت، مسائل دینی شرکت باعث تشدید ریسک سقوط شرکت در آینده می شود و برای کاهش آن از دو متغیر انضباط سیاسی و نظارت خارجی استفاده نموده است. اتم و همکاران<sup>۱۵</sup> (۲۰۲۱) در مطالعه ای با عنوان صلاحیت حرفه ای، بی طرفی حرفه ای و انصاف حرفه ای (فرهنگ کنفوسیوس گرایی) بر گزارشگری مالی نشان داد که صلاحیت حرفه ای، بی طرفی حرفه ای و انصاف حرفه ای حسابداران تأثیر مثبت و قابل ملاحظه ای بر گزارشگری مالی دارد. بر این اساس در این مطالعه پیشنهاد شده است که موسسات غیر دولتی باید تلاش کنند تا روند استخدام خود را در سایر افراد برای جذب مردان و زنان با استانداردهای اخلاقی بالا توسعه دهند.

تانگ و همکاران (۲۰۲۰) پژوهشی با عنوان چسبندگی هزینه و ریسک سقوط قیمت سهام انجام دادند. در این پژوهش اثر چسبندگی هزینه بر ریسک سقوط قیمت سهام شرکت ها بررسی شده است و ارتباط منفی بدست آمده است. این ارتباط عمدتاً در شرکتهایی با مدیر عامل جوانتر، سطح بالایی از رقابت در بازار محصول، ریسک مالی پایین تر،

عملکرد ضعیف، مالکیت دولتی و متمرکز وجود دارد. نتیجه نشان می‌دهد که چسبندگی هزینه می‌تواند ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد. نتیجه گیری برای حاکمیت شرکتی و استراتژی شرکتی دارای اهمیت نظری و عملی است.

با توجه به مطالعه کیم (۲۰۲۲)، فرضیات اصلی و فرعی به صورت ذیل تدوین شده است:

فرضیه اصلی: میان کنفوسیوس گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: میان اصول اخلاقی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: میان سیاست مدرن و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: میان مسائل دینی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.

### روش تحقیق

روش مورد استفاده از نوع پژوهش‌های نیمه تجربی پس رویدادی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و الگوهای اقتصاد سنجی انجام شده است. فرضیه‌های پژوهش بر اساس داده‌های پانلی یا تابلویی مورد آزمون قرار گرفته است. براساس موضوع انتخابی، روش پژوهش توصیفی - تحلیلی و از نوع کاربردی می‌باشد. براساس هدف این موضوع، از روش تحقیق همبستگی استفاده شده است چرا که بررسی ارتباط میان کنفوسیوس گرایی موسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

جامعه آماری منتخب در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در بین سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۰ و به مدت ۶ سال می‌باشد. بنابراین جهت تعیین حجم نمونه بایستی دارای شرایط ذیل باشند:

- ۱- اطلاعات مالی آن‌ها در بازه زمانی مورد بررسی در دسترس باشد و هیچ نواقصی نداشته باشد.
- ۲- سال مالی آن‌ها در پایان اسفند ماه باشد و در بازه زمانی مورد بررسی تغییر سال مالی صورت نگرفته باشد.
- ۳- شرکت‌ها در طول دوره تحقیق مورد پذیرش بورس قرار داشته باشند و از عضویت آن‌ها بیش از ۲ سال گذشته باشد.
- ۴- در طول دوره تحقیق حقوق صاحبان سهام آن‌ها منفی نباشد.

#### جدول ۱- تعیین نمونه آماری

۶۵۴	کلیه مشاهدات مربوط به نمونه آماری از سال ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰
(۱۵۱)	اطلاعات مالی شرکت‌ها در دسترس نبوده و یا ناقص بوده است.
(۱۴۴)	پایان سال مالی شرکت‌ها اسفندماه نباشد و یا تغییر سال مالی داشته باشند.
(۱۲۳)	شرکت‌ها زیان انباشته داشته باشند و حقوق صاحبان سهام آنها منفی باشد.
(۱۲۷)	شرکت‌ها در طول دوره تحقیق عضو بورس نباشند یا از زمان عضویت آن‌ها ۲ سال نگذشته باشد.

مدل رگرسیونی اقتباس شده از مدل فان و ژو (۲۰۲۲) به صورت زیر است:

$$RFSP = \beta_0 + \beta_1 EF_{it} + \beta_2 MP_{it} + \beta_3 RI_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \beta_6 Debt_{it} + \beta_7 MB_{it} + \varepsilon$$

متغیرهای وابسته:

✓ ریسک سقوط قیمت سهام (RFSP) ادر سال t

متغیرهای مستقل:

✓ اصول اخلاقی (EF) ادر سال t

✓ سیاست مدرن (MP) ادر سال t

✓ مسائل دینی (RI) ادر سال t

متغیرهای کنترل:

✓ بازده دارایی های شرکت (ROA) ادر سال t

✓ اندازه شرکت (Size) ادر سال t

✓ بدهی شرکت (Debt) ادر سال t

✓ رشد شرکت (MB) ادر سال t

### روش اندازه گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته:

ریسک سقوط قیمت سهام (RFSP): برای اندازه گیری ریسک سقوط قیمت سهام شرکت ها از معیار چولگی منفی بازده سهام، استفاده شده است. در این خصوص، ابتدا با استفاده از رابطه زیر بازده ماهانه خاص شرکت محاسبه می شود (فان و ژو، ۲۰۲۲):

$$(1) \text{ بازده ماهانه خاص شرکت برابر است با انتگرال یک بعلاوه بازده باقیمانده سهام شرکت.}$$

$$W = \ln(1 + \varepsilon)$$

$$(2) \text{ بازده سهام شرکت برابر است با}$$

$$r_{it} = \beta_0 + \beta_1 r_{mt-2} + \beta_2 r_{mt-1} + \beta_3 r_{mt} + \beta_4 r_{mt+1} + \beta_5 r_{mt+2} + \varepsilon R$$

$R_{mt}$  بازده بازار در ماه t است. برای محاسبه بازده ماهانه بازار، شاخص ابتدای ماه از شاخص پایان ماه کسر شده؛ و حاصل بر شاخص ابتدای ماه تقسیم می شود. سپس با استفاده از بازده ماهانه خاص شرکت، برای محاسبه چولگی منفی بازده سهام از رابطه ۳ استفاده می شود (فان و ژو، ۲۰۲۲):

$$(3) \text{ چولگی منفی بازده ماهانه سهام:}$$

$$NCSKEW_{j,t} = - \left( \frac{n(n-1)^{\frac{3}{2}} \sum w_{j,i}^3}{(n-1)(n-2)(\sum w_{j,i}^2)^{\frac{3}{2}}} \right)$$

$W_{jt}$  بازده ماهانه خاص شرکت



N تعداد ماه‌هایی که بازده آنها محاسبه شده است.

در این پژوهش، ریسک سقوط قیمت سهام، متغیری مجازی است که اگر شرکت طی سال مالی حداقل یک دوره سقوط را تجربه کرده باشد، مقدار آن یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود (مومنی و محمدی، ۱۴۰۰).  
متغیرهای مستقل:

کنفوسیوس‌گرایی: برای سنجش متغیر کنفوسیوس‌گرایی از موقعیت جغرافیایی استفاده شده است. نزدیکی شرکت‌های حسابرسی به مراکز فرهنگی از نظر جغرافیایی می‌تواند منجر به سطوح بالاتری از فرهنگ اجتماعی مدیران شرکت‌های حسابرسی از قبیل صداقت، عزت نفس، وجدان کاری، شجاعت، ایمن بودن رفتار و عقاید، اصول اخلاقی، سیاست مدرن و مسائل دینی آنها شود. پیامدهای این موضوع می‌تواند افزایش شفافیت، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه کاهش ریسک سقوط قیمت سهام را به همراه داشته باشد (فان و ژو، ۲۰۲۲).

ارزیابی موقعیت جغرافیایی، طی چهار مرحله انجام می‌شود:

(۱) محل و موقعیت مراکز فرهنگی کنفوسیوس‌گرایی و همچنین آدرس ثبت شده دفاتر مرکزی شرکت‌ها با استفاده از نقشه Google-earth شناسایی شده و سپس فاصله بین آدرس ثبت شده شرکت‌ها و مراکز فرهنگی کنفوسیوس‌گرایی بر اساس طول و عرض جغرافیایی مربوط به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{Cos}\beta = \text{Sin}\omega F \times \text{Sin}\omega C \times \text{Cos}\omega F \times \text{Cos}\omega C \times \text{Cos}(\mu F - \mu C)$$

(۲) طول قوس در هر شعاع به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{Rad} = 40075.04/360 * 180/\pi$$

(۳) با استفاده از سیستم اطلاعات جغرافیایی فاصله بین مراکز فرهنگی کنفوسیوس‌گرایی و آدرس ثبت شده شرکت‌های حسابرسی را محاسبه می‌کنند:

$$\text{Dis} = \text{Rad} * (\pi/2 - \arctan(\text{Cos}\beta / \sqrt{1 - \text{Cos}\beta}))$$

(۴) در نهایت موقعیت جغرافیایی به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{CONF} = \text{Max\_Dis}_n - \text{Dis}_n / \text{Max\_Dis}_n - \text{Min\_Dis}_n$$

N تعداد مراکز فرهنگی که برای هر موسسه حسابرسی شناسایی شده است (جبران و همکاران، ۲۰۱۹).

اما در این پژوهش از اصول اخلاقی، سیاست مدرن و مسائل دینی استفاده شده است که به شرح ذیل اندازه‌گیری می‌شود (فان و ژو، ۲۰۲۲):

اصول اخلاقی (EF): از طریق پرسشنامه‌ای که با مفاهیم و ارزش‌های اخلاقی چون خوب، بد، صداقت، اخلاص تشکیل شده باشد، انجام گرفته؛ به صورتی که نتایج بدست آمده با ضریب صفر و یک نشان داده شده است (فان و ژو، ۲۰۲۲).  
سیاست مدرن (MP): از طریق پرسشنامه‌ای که با مفاهیم و ارزش‌های سیاست مدرن چون طبیعت، مرگ، قدرت و حاکمیت تشکیل شده باشد، انجام گرفته؛ به صورتی که نتایج بدست آمده با ضریب صفر و یک نشان داده شده است (فان و ژو، ۲۰۲۲).

مسائل دینی (RI): از طریق پرسشنامه‌ای که با مفاهیم و ارزش‌های مسائل دینی چون خطوط اصلی و روش‌ها، بایدها و نبایدها، هدف‌ها و وسیله‌ها، نیازها و دردها و درمان‌ها، مسئولیت‌ها و تکلیف‌ها تشکیل شده باشد، انجام گرفته؛ به صورتی که نتایج بدست آمده با ضریب صفر و یک نشان داده شده است (فان و ژو، ۲۰۲۲).

متغیرهای کنترلی:

بازده دارایی ها (ROA): از تقسیم سود خالص بر کل دارایی ها بدست می آید (فان و ژو، ۲۰۲۲).  
اندازه شرکت (Size): از لگاریتم طبیعی دارایی ها بدست می آید (فان و ژو، ۲۰۲۲).  
بدهی (Debt): از تقسیم کل بدهی ها به کل دارایی ها بدست می آید (فان و ژو، ۲۰۲۲).  
رشد شرکت (MB): از نسبت ارزش کل بازار به ارزش حقوق صاحبان سهام بدست می آید (فان و ژو، ۲۰۲۲).

### یافته‌های پژوهش

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرها

	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
ریسک سقوط قیمت سهام	۰/۶۴	۰/۵۸	۰/۹۱	-۱/۹۱	۱/۳۸	۱/۷۵	۰/۴۸
اصول اخلاقی	۰/۲۳	۰/۲۱	۰/۸۵	۰/۰۹	۱/۱۵	۰/۲۱	۱/۸۳
سیاست مدرن	۰/۴۶	۰/۴۲	۰/۶۶	۰/۱۲	۱/۳۴	۱/۳۱	۱/۲۶
مسائل دینی	۰/۱۸	۰/۱۶	۰/۹۵	۰/۱۳	۰/۲۳	۱/۴۸	۱/۸۳
بازده دارایی های شرکت	۰/۶۱	۰/۵۹	۰/۶۹	۰/۱۵	۱/۷۸	۱/۴۳	۱/۳۵
اندازه شرکت	۰/۵۵	۰/۵۱	۰/۶۳	۰/۱۲	۰/۱۷	۰/۴۲	۱/۵۸
بدهی شرکت	۰/۲۱	۰/۱۸	۰/۳۱	-۰/۲۵	۱/۳۹	-۰/۷۶	-۰/۶۶
رشد شرکت	۰/۴۴	۰/۴۱	۰/۲۵	۰/۱۳	۰/۲۹	۱/۱۹	۰/۸۴

همانطور که ملاحظه می‌شود مقادیر میانه به میانگین نزدیک می‌باشد و این مسئله بیان‌کننده توزیع داده‌ها به صورت نرمال می‌باشد و دارای پراکندگی اندکی می‌باشند. انحراف معیار داده تخمین زده شده است که نشان‌دهنده هم بعد و هم راستا بودن با داده‌های آماری می‌باشد. همچنین مقادیر چولگی متغیرها اندازه‌گیری شده است که برای همه متغیرها به جز بدهی شرکت با مقادیر مثبت نشان داده شده است که نشان‌دهنده توزیع نامتقارن داده‌ها با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر و یا چولگی مثبت هستند؛ و بدهی شرکت دارای توزیع نامتقارن داده‌ها با کشیدگی به سمت مقادیر پایین تر و یا چولگی منفی می‌باشد.

### آزمون ریشه واحد فیلیپس و پرون

جدول ۳- نتیجه آزمون مانایی فیلیپس پرون

نتیجه	معنی داری	آماره	متغیر
مانا	۰/۰۰۳	-۵/۸۹	ریسک سقوط قیمت سهام
مانا	۰/۰۲	-۴/۶۷	اصول اخلاقی
مانا	۰/۰۰۰	-۵/۵۸	سیاست مدرن
مانا	۰/۰۰۰	-۱۰/۹۵	مسائل دینی
مانا	۰/۰۰۰	-۸/۶۳	بازده دارایی های شرکت
مانا	۰/۰۰۷	-۱۲/۲۹	اندازه شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۶/۹۴	بدهی شرکت
مانا	۰/۰۰۰	-۱۰/۳۴	رشد شرکت

برای رد فرض صفر کفایت سطح معنی داری از  $0/05$  کمتر باشد. همانگونه که در جدول بالا ملاحظه می‌گردد سطح معنی داری در تمام موارد کمتر از  $0/05$  میباشد؛ بنابراین مانا بودن کلیه متغیرهای مورد بررسی، مورد تایید است. با توجه به مانا بودن تمام متغیر مورد بررسی میتوان تخمین مدل رگرسیونی را انجام داد.

### آزمون همبستگی پیرسون

جدول ۳- نتیجه آزمون همبستگی بین متغیرهای مدل

Y	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	
							1,000 0,000	X1
						1,000 0,000	-0/022 0/46	X2
					1,000 0,000	0/092 0/003	0/003 0/91	X3
				1,000 0,000	0/267 0/000	-0/006 0/84	0/045 0/152	X4
			1,000 0,000	0/109 0/000	0/095 0/002	-0/171 0/000	-0/044 0/15	X5
		1,000 0,000	-0/130 0/000	-0/010 0/75	-0/035 0/25	0/008 0/79	0/031 0/31	X6
	1,000 0,000	0/091 0/003	-0/223 0/000	-0/138 0/000	-0/140 0/000	0/076 0/015	-0/104 0/000	X7
1,000 0,000	0/091 0/002	0/999 0/000	-0/130 0/000	-0/007 0/82	-0/034 0/27	0/010 0/74	0/037 0/23	Y

برای رد فرضیه صفر و تایید معنی دار بودن همبستگی میبایست سطح معنی داری کمتر از  $0/05$  باشد. در جدول بالا میزان همبستگی در سطر اول و معنی داری همبستگی در سطر دوم نوشته شده است. در صورتی که معنی داری کمتر از  $0/05$  باشد همبستگی مورد نظر از نظر آماری معنی دار است. همانگونه که ملاحظه میشود در برخی موارد همبستگی ها معنی دار میباشند اما شدت همبستگی ها بین متغیرهای مستقل کمتر از مقداری است که احتمال وجود همخطی در مدل وجود داشته باشد.

### بررسی مدل با استفاده از آزمون‌های چاو و هاسمن

جدول ۴- نتیجه آزمون چاو

نتیجه	سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون	مدل رگرسیونی
استفاده از مدل پانل دیتا	0/001	(108, 653)	1/47	

برای رد فرضیه صفر و تایید استفاده از پانل دیتا میبایست سطح معنی داری کمتر از  $0/05$  باشد. همانطور که در جدول ۴- ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون چاو بیش از  $\alpha=0/05$  محاسبه شده لذا با اطمینان 95٪ امکان برآورد مدل با استفاده از روش پانل تأیید می‌شود. با توجه به اینکه فرض صفر آزمون چاو مبنی بر برابری عرض از مبدأها رد شد، در ادامه به منظور تشخیص وجود اثرات ثابت یا وجود اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

جدول ۵- نتایج آزمون هاسمن

نتیجه	سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون	مدل رگرسیونی
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۷	۰/۰۰۰	

برای رد فرضیه صفر و تایید استفاده از اثرات ثابت میبایست سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد؛ اما اگر سطح معنی داری آزمون هاسمن  $prob=1/000$  محاسبه شود آزمون هاسمن توانایی تشخیص بین اثرات ثابت و تصادفی را ندارد؛ بنابراین باید از معیار دیگری برای انتخاب بین اثرات ثابت و تصادفی استفاده کرد. همانطور که در جدول ۵ ملاحظه می شود سطح معناداری آزمون هاسمن  $prob=0/000$  محاسبه شده لذا در تخمین از اثرات ثابت استفاده میشود.

### آزمون فرضیه‌ها

همانطور که در این جدول مشاهده می شود، نتایج بدست آمده از تخمین الگوی رگرسیونی مربوط به فرضیه اصلی ارتباط میان کنفوسیوس گرایی موسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت ها دارد.

جدول ۶- نتایج برازش مدل رگرسیونی

متغیر پاسخ = ریسک سقوط قیمت سهام			
سطح معناداری	آماره آزمون t	ضرایب رگرسیونی	متغیرهای مستقل
۰/۰۰۰	۵/۵۳۴۲۴۲	۰/۱۳۴۶۷۶	ثابت معادله ( $\alpha$ )
۰/۰۰۰	-۴۴/۱۰۷۸	-۰/۰۲۴۶۲۰۲	اصول اخلاقی
۰/۰۰۰	-۱۴/۶۳۲۷۷	-۰/۰۳۰۳۵۸	سیاست مدرن
۰/۰۰۰	-۴/۱۴۹۳۱۳	-۰/۰۴۵۶۷	مسائل دینی
۰/۰۰۰	-۶۲/۹۰۳۲۱	-۰/۰۲۶۷۷۶	بازده دارایی های شرکت
۰/۰۲	-۲/۱۹۷۹۹۹	-۰/۰۳۱۴۹۹	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	۲۲۶۱۳/۵۹	۰/۰۲۷۷۷۳	بدهی شرکت
۰/۰۰۰	-۴/۸۷۴۹۵۴	-۰/۰۳۸۳	رشد شرکت
آماره آزمون $F=70,55894$ سطح معناداری $=0/000$			
آماره دوربین واتسون: $2/01$ ضریب تعیین $=0/85$			

ملاحظه می شود ارتباط میان کنفوسیوس گرایی موسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون قرار داده است و هریک از متغیرهای پژوهش را بررسی نموده است. طبق نتایج حاصل شده سطح معنی داری: صفر و آماره دوربین واتسن:  $2/01$  گزارش شده است و چون این عدد بین  $(1/5)$  و  $(2/5)$  می باشد فرضیه فوق را مورد تأیید قرار می دهد. همانگونه که نشان می دهد ضریب تعیین تعدیل شده در مدل برابر  $0/85$  است که بیان می کند ۸۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست توضیح داده می شود. اگرچه  $15\%$  از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست توضیح داده نشد، اما با توجه به آماره  $F$  فیشر و سطح معناداری آن، می توان گفت این مدل قابلیت برازش رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته را دارد.

## آزمون جارک برا

جدول ۲- نتایج آزمون جارک برا

پسماند مدل	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
رگرسیون	۵۱/۸۲	۰/۰۰۰	نرمال نبودن توزیع پسماند مدل

ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون جارک برا کمتر از  $\alpha=0/05$  محاسبه شده لذا با اطمینان ۹۵٪ توزیع پسماندها نرمال نمی‌باشد.

## بررسی فرضیه‌ها در یک نگاه

جدول ۸- نتایج بررسی فرضیه‌ها

نتیجه	فرضیه	ردیف
تایید	میان کنفوسیوس گرایی موسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.	فرضیه اصلی
تایید	میان اصول اخلاقی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.	فرضیه فرعی اول
تایید	میان سیاست مدرن و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.	فرضیه فرعی دوم
تایید	میان مسائل دینی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.	فرضیه فرعی سوم

## بحث و نتیجه گیری

با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل فرضیه‌ها، می‌توان گفت که رابطه بین کنفوسیوس گرایی موسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید قرار گرفت. بر اساس تجزیه و تحلیل آماری مشخص شد که کنفوسیوس گرایی با توجه به شاخص‌های خود (اصول اخلاقی، سیاست مدرن، مسائل دینی) می‌تواند باعث کاهش ریسک سقوط قیمت سهام شود؛ به طوری که این اثرگذاری به صورت منفی و معکوس می‌باشد. کنفوسیوس گرایی می‌تواند با کاهش ریسک سقوط قیمت سهام منجر به بهبود اجرای فعالیت‌های شرکت و در نتیجه عملکرد مالی آن گردد؛ به عبارتی دیگر شرکت‌هایی که اصول اخلاقی، سیاست مدرن و مسائل دینی را در فعالیت‌های خود مورد توجه قرار می‌دهند می‌توانند در کاهش ریسک سقوط قیمت سهام نقشی مثبت ایفا نمایند. همچنین با کاهش ریسک سقوط قیمت سهام می‌توان بازده سهام را تقویت نمود.

نتایج فرضیه اصلی پژوهش حاکی از آن است که ارتباط میان کنفوسیوس گرایی موسسه حسابرسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید شد و فرضیه اصلی پذیرفته شد؛ بنابراین کنفوسیوس گرایی شرکت می‌تواند بر ریسک سقوط سهام تأثیرگذار باشد به طوری که این اثرگذاری در بلندمدت منفی و معکوس می‌باشد؛ با این وجود، کنفوسیوس گرایی با توجه به اصول اخلاقی، سیاست مدرن، مسائل دینی، می‌تواند منجر به کاهش ریسک سقوط سهام شرکتها شود؛ به عبارتی دیگر، در شرکت‌هایی که با استفاده از این سه شاخص فعالیت خود را انجام می‌دهند، می‌توانند موجب کاهش ریسک سقوط سهام شوند. این نتایج با پژوهش فان و ژو (۲۰۲۲)، تیم و همکاران (۲۰۲۱)، داداش زاده (۱۴۰۰)، مومنی و محمدی (۱۴۰۰)، هم‌راستا و سازگار می‌باشد.

نتایج فرضیه فرعی اول پژوهش حاکی از آن است که رابطه بین اصول اخلاقی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید شد و فرضیه ویژه اول پذیرفته شد؛ بنابراین اصول اخلاقی شرکت های حسابرسی می تواند منجر به کاهش ریسک سقوط قیمت سهام گردد؛ پس می توان گفت ارتباط آنها منفی و معکوس می باشد. شرکت هایی که از اصول اخلاقی بهتری بهره می برند می توانند ریسک سقوط سهام خود را بهتر کنترل نمایند و منجر به کاهش آن شوند. این نتایج با پژوهش فان و ژو (۲۰۲۲)، تانگ و همکاران (۲۰۲۰)، داداش زاده (۱۴۰۰)، عشایری (۱۴۰۰)، هم راستا و سازگار می باشد.

نتایج فرضیه فرعی دوم پژوهش حاکی از آن است که ارتباط بین سیاست مدرن و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید شد و فرضیه ویژه دوم پذیرفته شد؛ بنابراین سیاست مدرن یا خط مشی های جدید مطابق با روز دنیا نیز می تواند بر کاهش ریسک سقوط سهام نقش مثبتی داشته باشد به طوری که شرکت هایی که از سیاست مدرن یا خط مشی های جدید استفاده می کنند می توانند بر ریسک سقوط قیمت سهام اثری منفی و معکوس ایجاد نمایند و منجر به کاهش آن شوند. این نتایج با پژوهش فان و ژو (۲۰۲۲)، جانفنگ (۲۰۲۰)، داداش زاده (۱۴۰۰)، وفایی پور و همکاران (۱۴۰۰)، هم راستا و سازگار می باشد.

نتایج فرضیه فرعی سوم پژوهش حاکی از آن است که ارتباط بین مسائل دینی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید شد و فرضیه ویژه سوم پذیرفته شد؛ بنابراین توجه به مسائل دینی و رعایت آن نیز می تواند بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معکوس داشته باشد؛ بر همین اساس شرکت هایی که به مسائل دینی توجه می نمایند و یا آن را اجرا می کنند باعث می شوند ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش دهند و با کاهش آن عملکرد بهتری در فعالیت ها ایجاد نمایند. این نتایج با پژوهش فان و ژو (۲۰۲۲)، یان و ژانگ (۲۰۲۰)، داداش زاده (۱۴۰۰)، بیگ پناه و همکاران (۱۴۰۰)، هم راستا و سازگار می باشد.

### پیشنهادات کاربردی و برای محققان آتی

با توجه به نتایج فرضیه اصلی، می توان پیشنهاد نمود به سازمان بورس اوراق بهادار و مدیران شرکت ها، جهت کاهش ریسک سقوط قیمت سهام به کنفوسیوس گرایی و شاخصهای آن توجه نمایند؛ برای کاهش ریسک سقوط قیمت سهام میتوانند از خط مشی هایی که در خصوص کنفوسیوس گرایی طراحی نموده اند استفاده نمایند. یا به عبارتی این فرآیند را طی نمودار یا جدولی تهیه نمایند تا مدیران و کارکنان شرکتها بتوانند از آن بهره ببرند و با کاربرد آن باعث کاهش ریسک سقوط سهام شوند.

با توجه به نتایج فرضیه فرعی اول، می توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت ها، جهت کاهش ریسک سقوط سهام و بهبود بازده آن به اصول اخلاقی پایبند باشند؛ در این راستا کارکنان خود را با اصول اخلاقی و رعایت آن آشنا سازند؛ می توان بدین منظور نیز برای کسانی که از نظر اخلاقی بهتر باشند، پاداش هایی را در نظر گرفت و یا نیروهایی استخدام نمایند که از نظر اخلاقی بتوانند موجب جذب مشتریان خود شوند و یا اینکه با رعایت اصول اخلاقی بتوانند سهامداران بیشتری را به سمت خود جذب نمایند.

با توجه به نتایج فرضیه فرعی دوم، می توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت ها، جهت کاهش ریسک سقوط سهام به سیاست مدرن توجه نمایند؛ هر شرکتی با توجه به پیشرفت جامعه و پیشرفت تولیدات و محصولات مختلف به سیاست جدید و یا خط مشی های طراحی شده مدرن احتیاج دارد؛ برای این منظور نیز می بایست به طور مرتب برنامه های خود

را با توجه به سیاست مدرن یا مطابق با خط‌مشی‌های روز دنیا وفق دهد و منجر به بهبود بازده سهام شود. در این راستا نیز می‌توان آموزش‌های لازم را در اختیار کارکنان و نیروی انسانی فعال در شرکت قرار داد تا با آگاهی کامل به فعالیت‌های خود پردازند.

با توجه به نتایج فرضیه فرعی سوم، می‌توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت‌ها، جهت کاهش ریسک سقوط سهام و بازدهی بیشتر می‌توان به مسائل دینی نیز توجه نمود؛ در این راستا نیز می‌توان گفت مسائل و موارد مربوط به فعالیت خود را به لحاظ دینی در اختیار کارکنان قرار دهند و یا اینکه با کلاس‌های دینی در خصوص فعالیت‌های شرکتی آنها را آگاه سازند؛ طبیعی است کسی که از مسائل دینی استفاده نماید، پایبند اصول اخلاقی و منش نیز قرار خواهد گرفت و با ربا و دیگر مسائل فاصله می‌گیرد؛ این فرآیند نیز می‌توان برای نیروی انسانی فعال در شرکت به صورت کلاس یا آموزش تنظیم نمود.

با توجه به نتایج پژوهش می‌توان برای پژوهشگران آتی پیشنهاد نمود:

می‌توان پیشنهاد نمود رابطه میان کنفوسیوس‌گرایی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت را با توجه به عواملی نظیر مدیریت ریسک، مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی، توانایی مالی مدیران و رقابت بین آن‌ها، تصمیمات سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی، افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی، تمرکز مالکیت و ساختار آن، توسعه مالی، فرصت‌های رشد، ساختار سرمایه، ساز و کارهای نظام راهبری، هزینه سرمایه و حاکمیت شرکتی بررسی نمود.

#### یادداشت‌ها:

1. Confucianism
2. Confucius
3. Fan, Y. & Xu, Z
4. Woods and etal
5. Du, X
6. Diallo, B
7. Robin, A. J., & Zhang, H
8. Habib, A., & Hasan, M. M
9. Callen, J. L., & Fang, X
10. Callen, J. L and etal
11. Elman, B. A and etal
12. Jebran and etal
13. Tang, L and etal
14. Jin, L., & Myers, S. C
15. Etim, N and etal

#### منابع و مأخذ

- داداش زاده، قادر (۱۴۰۰). نقش تعدیلی مالکیت نهادی بر ارتباط بین فرهنگ کنفوسیوس‌گرایی (مدیران) و ریسک سقوط قیمت سهام، فصلنامه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۴(۴۸)، ۱-۱۸.
- عشایری، آسو امین (۱۴۰۰). بررسی ارتباط میان عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ریسک سقوط قیمت سهام، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۷۷)، ۱۰۸-۱۳۶.
- مومنی، سیدعلی اکبر، محمدی، محمد (۱۴۰۱). بررسی رابطه بین چسبندگی هزینه و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۶۲)، ۷۳-۹۰.

- Callen, J. L., & Fang, X. (2017). Crash risk and the audit partner-client relationship. *Contemporary Accounting Research*, 34(3), 1715–1750.
- Callen, J. L., Fang, X., Xin, B., & Zhang, W. (2020). *Capital market consequences of audit office size: Evidence from stock Price crash risk*. Social Science Electronic Publishing.
- Diallo, B. (2021). Do national culture matter for external audits? Evidence from Eastern Europe and the Middle East. *Journal of Business Ethics*, 172, 347–359.
- Du, X. (2015). Does Confucianism reduce minority shareholder expropriation? Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 132(4), 661–716.
- Du, X. (2016). Does Confucianism reduce board gender diversity? Firm-level evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 136(2), 399–436.
- Elman, B. A., Duncan, J. B., & Ooms, H. (2002). Rethinking Confucianism: Past and present in China, Japan, Korea, and Vietnam. *Los Angeles: UCLA Asian Pacific Monograph Series*.
- Etim, N. Ch., Odey, O. E., & Oluwatominiy, O.T. (2021). Professional Ethics and Monetary Reportage of Non-Governmental Establishments. *UIJRT*, 2, 52-57.
- Fan, Y. Xu, Z. (2022). Audit firm's Confucianism and stock price crash risk: Evidence from China. *International Review of Financial Analysis* 79 (2022) 101995.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2016). Auditor-provided tax services and stock price crash risk. *Auditing and Business Research*, 46(1), 51–82.
- Jebran, Khalil. Shihua Chen, Yan Ye, Chengqi Wang. (2019), Confucianism and stock price crash risk: Evidence from China. *North American Journal of Economics & Finance*.
- Jin, L., & Myers, S. C. (2006). R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of financial Economics*, 79(2), 257-292.
- Robin, A. J., & Zhang, H. (2015). Do industry-specialist auditors influence stock price crash risk? *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(3), 47–79.
- Tang, L., Huang, Y., Liu, J., & Wan, X. (2020). Cost Stickiness and Stock Price Crash Risk: Evidence from China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 1-26.
- Tang Y., Xie L., Li W., Meng Y. (2019). "Managerial Power, Ownership and Stock Price Crash Risk". *International Conference on Management Science and Engineering Management*, Vol. 49, Issue 1, PP. 619-632.
- Woods, P. R., & Lamond, D. A. (2011). What would Confucius do? - Confucian ethics and self-regulation in management. *Journal of Business Ethics*, 102(4), 669–683.



# An Investigating the relationship between the Confucianism of the auditing firm and the risk of falling stock prices of companies listed on the Tehran Stock Exchange

Narges Sabouri <sup>\*1</sup>  
Abbas Ebrahimi <sup>2</sup>

Date of Receipt: 2022/12/22 Date of Issue: 2023/02/04

## Abstract

According to Fan and Zhou's study in 2022, some company managers are of the opinion that Confucianism can have an effect on the risk of falling stocks; But there is a possibility that whether Confucianism reduces the risk of falling stocks or increases it; In this regard, there may be other factors that can have an effective role on the relationship or effect between them. In order to analyze the hypotheses of the research, the statistical population was selected from the years 2016 to 2021 and for 6 years and included listed companies, the statistical sample was selected using the elimination method and the number of 109 companies. The research method used is a descriptive-analytical method and historical research data was collected and classified by referring to the financial statements and reports of the companies admitted to the Tehran Stock Exchange. The panel data method was used to analyze the statistical data; And in the analysis section, descriptive and inferential statistics and various related tests were performed and data analysis was done using Eviews version 9 software. According to the analysis of the regression model, the research findings show that there is a negative and inverse relationship between the Confucianism of the auditing firm and the risk of falling stock prices of companies listed on the Tehran Stock Exchange; Therefore, company managers should pay attention to Confucianism indicators such as ethical principles, modern politics, and religious issues in order to reduce the risk of falling stock prices.

## Keywords

Confucianism, moral principles, modern politics, religious issues, the risk of falling stock prices

1. Senior accounting expert, lecturer at Islamic Azad University, Evaz, Iran (Corresponding author: Narges.saboori2013@gmail.com)

2. Master of Taxation, Tax Administration, Evaz, Iran (Sayed.ab8471@gmail.com)