

تأثیر مقایسه پذیری صورتهای مالی بر هزینه بدهی ها با تاکید بر نقش مالکیت دولت

فاطمه نیشابوری^۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۶/۱۷ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۹/۲۵

چکیده

قابلیت مقایسه یکی از مشخصه‌های کیفی منحصر به فرد اطلاعات مالی است که سودمندی آن را افزایش می‌دهد. بر خلاف مفهوم ارتباط (قابلیت اطمینان) که بر روی جنبه پیش‌بینی (تأییدی) اطلاعات حسابداری تمرکز دارد، طبق تعریف هیئت استانداردهای حسابداری مالی قابلیت مقایسه به معنای کیفیت اطلاعاتی است که به کاربران امکان می‌دهد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های عملکرد مالی بنگاه‌ها را شناسایی کنند. در این مطالعه تأثیر مقایسه پذیری صورتهای مالی بر هزینه بدهی ها با تاکید بر نقش مالکیت دولت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۶-۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفت. این پژوهش از لحاظ طبقه بندی بر حسب هدف، پژوهشی کاربردی است و از لحاظ طبقه بندی بر مبنای روش، تحقیق توصیفی محسوب می‌شود و از میان تحقیقات توصیفی، از نوع همبستگی است. نمونه آماری تحقیق به روش حذفی سیستماتیک تعداد ۱۲۰ شرکت انتخاب شد. نتایج آزمون فرضیه های تحقیق نشان داد بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی رابطه معنی داری وجود دارد و مالکیت دولتی رابطه بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی را تعدیل می‌کند.

واژگان کلیدی

مقایسه پذیری صورتهای مالی، کیفیت اطلاعات، مالکیت دولتی، هزینه بدهی

^۱ کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد گرگان.

۱- مقدمه

دارندگان بدهی سرمایه را در اختیار وام گیرندگان قرار می دهند و در ازای آن انتظار پرداخت سود همراه با اصل سرمایه را دارند. برای این منظور، دارندگان بدهی به اطلاعات قابل اعتماد و مرتبط نیاز دارند تا بتوانند وضعیت مالی وام گیرنده را ارزیابی کنند. ارزیابی درست و منصفانه وام گیرندگان، توانایی بازپرداخت اصل و بهره برای طلبکاران برای حفظ منافع خود ضروری است. گزارشگری مالی چنین اطلاعاتی را در اختیار سرمایه گذاران و اعتباردهندگان قرار می دهد و به آنها کمک می کند تا وضعیت واقعی یک شرکت را ارزیابی کنند. مطالعات پیشین نشان می دهد که کیفیت اطلاعات مالی عامل مهمی در تعیین هزینه بدهی است (مجید و یان، ۲۰۲۱). ویژگی قابلیت مقایسه یکی از ویژگی های کیفی اطلاعات مالی بوده که سودمندی آن را افزایش می دهد (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۲۰۱۰). بر خلاف مفهوم ارتباط (قابلیت اطمینان) که بر روی جنبه پیش بینی (تأییدی) اطلاعات حسابداری تمرکز دارد، طبق تعریف هیئت استانداردهای حسابداری مالی قابلیت مقایسه به معنای کیفیت اطلاعاتی است که به کاربران امکان می دهد تا شباهت ها و تفاوت های عملکرد مالی بنگاه ها را شناسایی کنند. بنابراین قابلیت مقایسه برای سرمایه گذاران در بازار سرمایه و بدهی بسیار مهم است زیرا تصمیمات سرمایه گذاری و وام دهی آنها مبتنی بر ارزیابی فرصت ها یا پروژه های جایگزین است و بدون وجود این اطلاعات قابل مقایسه نمی توان این تصمیمات را اتخاذ کرد (حاجیها و چناری، ۱۳۹۶).

۲- بیان مساله

یک محیط اطلاعاتی شفاف در امور مالی شرکت اهمیت اساسی دارد. مطالعات نظری و تجربی نشان می دهد که کیفیت اطلاعات مهم است و یک عامل قیمت گذاری در هزینه تصمیم گیری های سرمایه است. عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر، در مقایسه با محیط اطلاعاتی شفاف، منجر به سلب مالکیت بیشتر سرمایه گذاران می شود. عدم تقارن اطلاعات نه تنها نقش مهمی در تعیین تضاد نمایندگی بین سهامداران، طلبکاران و مدیریت ایفا می کند، بلکه در طراحی مکانیسم هایی برای کاهش این تعارض ها نیز نقش اساسی دارد. بنابراین، عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر، سرمایه گذاران را از سرمایه گذاری در یک شرکت باز می دارد و هزینه تامین مالی خارجی را افزایش می دهد. بنابراین، هر گونه مکانیسمی که عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد برای سرمایه گذاران دارای ارزش است (مجید و یان، ۲۰۲۱). به علاوه قابلیت مقایسه یکی از مشخصه های کیفی منحصربه فرد اطلاعات مالی است که سودمندی آن را افزایش می دهد (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۲۰۱۰). بر خلاف مفهوم ارتباط (قابلیت اطمینان) که بر روی جنبه پیش بینی (تأییدی) اطلاعات حسابداری تمرکز دارد، طبق تعریف هیئت استانداردهای حسابداری مالی قابلیت مقایسه به معنای کیفیت اطلاعاتی است که به کاربران امکان می دهد تا شباهت ها و تفاوت های عملکرد مالی بنگاه ها را شناسایی کنند. بنابراین قابلیت مقایسه برای سرمایه گذاران در بازار سرمایه و بدهی بسیار مهم است زیرا تصمیمات سرمایه گذاری و وام دهی آنها مبتنی بر ارزیابی فرصت ها یا پروژه های جایگزین است و بدون وجود این اطلاعات قابل مقایسه نمی توان این تصمیمات را اتخاذ کرد (حاجیها و چناری، ۱۳۹۶). علاوه بر این، قابلیت مقایسه صورت های مالی موجب می شود که هنگام مقایسه و تجزیه و تحلیل اطلاعات مالی شرکت ها، نیاز به انجام تعدیلات در اطلاعات کاهش یافته و استفاده کنندگان برون سازمانی میزان بیشتری از اطلاعات را با سهولت بیشتر و هزینه کمتر به دست آورند (کیا و صفری گرایلی، ۱۳۹۶). در این راستا، هیئت تدوین استانداردهای حسابداری بیان می کند که قابلیت مقایسه صورت های مالی باعث افزایش مفید بودن اطلاعات برای تصمیم گیری استفاده

¹ Majeed, M. YAN.

کنندگان می گردد. پژوهش های اخیر نیز نشان می دهد که با افزایش قابلیت مقایسه صورت های مالی شرکت ها با یکدیگر، هزینه های تحصیل اطلاعات و به تبع آن عدم اطمینان سرمایه گذاران در خصوص ارزیابی عملکرد شرکت کاهش یافته که این به نوبه خود، افزایش کمیت و کیفیت اطلاعات در دسترس استفاده کنندگان را به دنبال خواهد داشت (پترسون و همکاران، ۲۰۱۹). یک محیط اطلاعاتی شفاف در امور مالی شرکت اهمیت اساسی دارد. مطالعات نظری و تجربی نشان می دهد که کیفیت اطلاعات مهم است و یک عامل قیمت گذاری در هزینه تصمیم گیری های سرمایه است عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر، در مقایسه با محیط اطلاعاتی شفاف، منجر به سلب مالکیت بیشتر سرمایه گذاران می شود عدم تقارن اطلاعاتی نه تنها نقش مهمی در تعیین تعارض نمایندگی ایفا می کند بلکه در طراحی سازوکارهایی برای کاهش این تعارضات بر این عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر، سرمایه گذاران را از سرمایه گذاری در یک شرکت باز می دارد و باعث افزایش هزینه تامین مالی خارجی آن بین سهامداران طلبکاران و مدیریت می شود (مجید و یان، ۲۰۲۱). همچنین برای اندازه گیری مشکلات رابطه نمایندگی از معیارهای چندگانه حاکمیت شرکتی استفاده کردند. این معیارها عبارت اند از: تمرکز مالکیت (که معیارهای آن مالکیت مدیریتی و مالکیت نهادی است)، پاداش هیئت مدیره، ترکیب هیئت مدیره (شامل اعضای موظف و غیرموظف هیئت مدیره) و شاخص حمایت از حقوق سهامداران. ساختار مالکیت به عنوان یکی از پارامترهای مؤثر بر توسعه یافتگی و رشد شرکت ها همواره مورد توجه و اختلاف صاحب نظران و پژوهشگران مالی بوده است. ترکیب های مختلف ساختار مالکیت می توان بر سیاست ها مالی و خط مشی های راهبردی شرکت تأثیرگذار باشد. بخشی از ساختار مالکیت شرکت ها در اختیار سهامداران جزء و اشخاص حقیقی دارد این گروه برای نظارت بر عملکرد مدیران شرکت عمدتاً به اطلاعات در دسترس عموم، همانند صورت های مالی متشده اتکا می کنند. بخش دیگری از مالکیت شرکت ها در اختیار سهامداران حرفه ای عمده قرار دارد، بر خلاف گروه سهامداران نوع اول، اطلاعات داخلی با ارزش درباره چشم اندازهای آتی و راهبردهای تجاری و سرمایه گذاری های بلندمدت شرکت از طریق ارتباط مستقیم با مدیریت شرکت در اختیارشان قرار می گیرد. این گروه دارای توان بالقوه تأثیرگذاری بر فعالیت های مدیران به طور مستقیم از طریق مالکیت و به طور غیر مستقیم از طریق مبادله سهام خود هستند (کمالی، ۱۳۹۰). از طرفی ساختار بازار معرف ویژگی های یک بازار مانند تعداد فروشندگان و خریداران، درجه تمایز محصول و درجه آزادی ورود و خروج می باشد. هریک از این ویژگی ها عامل تفکیک بازارها از یکدیگر محسوب می شوند و از طریق آن ها می توان ماهیت رقابت یا انحصار در بازار را تعیین کرد. ساختار بازاری که یک واحد تولیدی در آن به تولید و فروش محصولات خود می پردازد، در چگونگی تصمیم گیری وی جهت تولید بهینه و کسب حداکثر سود تأثیرگذار می باشد (صفری گرایلی و رعنائی، ۱۳۹۶). معمولاً برای ساختار بازار از نظر درجه رقابت، چهار نوع مختلف شناسایی و تعریف شده است. رقابت کامل در یک حد نهایی، انحصار کامل در حد نهایی دیگر، رقابت انحصاری و انحصار چندجانبه فروش در بین دو ساختار حدی قرار دارند. موارد انحصار کامل، رقابت انحصاری و انحصار چندجانبه را بازار با شرایط رقابت ناقص نیز می نامند (صفری گرایلی و رعنائی، ۱۳۹۶).

¹ Peterson² Imperfect Copetiton

۳-اهداف تحقیق

هدف اصلی

بررسی تاثیر مقایسه پذیری صورتهای مالی بر هزینه بدهی ها با تاکید بر نقش مالکیت دولت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

اهداف فرعی

- ۱-بررسی رابطه بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی .
- ۲-بررسی رابطه بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی با نقش تعدیلی مالکیت دولتی .

۴-متغیرهای تحقیق

۱- مالکیت دولتی

مالکیت دولتی اشاره به اموالی دارد که مستقیماً تحت مالکیت و جزو دارایی دولت هستند و در مقابل اموال فردی یا مالکیت خصوصی قرار می گیرند. مالکیت دولتی ممکن است اشاره به مالکیت و کنترل هر گونه داراییها، صنایع یا شرکتها در سطح ملی و منطقه ای در کی کشور داشته باشد و نیز شامل اموال شهرداری هم بشود. روند آوردن یک دارایی به مالکیت دولتی به نام ملی سازی شهرت دارد و همچنین به درصد سهام در دست مالکان دولتی گویند(شن و همکاران، ۲۰۲۱).

۲-هزینه بدهی

تامین مالی به وسیله بدهی زمانی اتفاق می افتد که شرکت با فروش ابزارهای بدهی به افراد و یا سرمایه گذاران نهادی پولی را برای افزایش سرمایه در گردش یا هزینه های سرمایه، جذب می کند. در ازای پول وام داده شده، افراد یا مؤسسات به عنوان اعتباردهندگان شناخته شده، و تعهد می گیرند که اصل و بهره بدهی بازپرداخت می شود(لو و همکاران، ۲۰۱۹).

۳-مقایسه پذیری صورتهای مالی

قابلیت مقایسه یکی از ویژگی های کیفی اطلاعات مالی است که استفاده کنندگان را قادر می سازد تا شباهت ها و تفاوت های موجود بین اقلام صورتهای مالی را بررسی کنند و ارزیابی منطقی تری از فرصت های گوناگون سرمایه گذاری یا اعطای وام به عمل آورند(مجید و یان، ۲۰۲۱).

۴-روش تحقیق:

این پژوهش از لحاظ طبقه بندی بر حسب هدف، پژوهشی کاربردی است و از لحاظ طبقه بندی بر مبنای روش، تحقیق توصیفی محسوب می شود و از میان تحقیقات توصیفی، از نوع همبستگی است، زیرا رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته را بررسی می کند همچنین با توجه به عدم امکان کنترل کلیه متغیرهای نامربوط و استفاده از اطلاعات تاریخی برای آزمون فرضیه ها، میتوان این تحقیق را از لحاظ شیوه گردآوری داده ها در زمره تحقیقات شبه تجربی- پس رویدادی قرار دارد. در این گونه طرح ها، داده ها از محیطی که به گونه طبیعی وجود داشته یا از واقعه ای که بدون دخالت مستقیم محقق رخ داده، فراهم می گردد.

۵-جامعه غربال شده

در پژوهش هایی که بر پایه داده های آماری انجام می شود، اولین مسئله ای که باید روشن شود، تعداد اعضای نمونه است. برای تعیین تعداد اعضای نمونه باید حد تعادل را در نظر گرفت. کم بودن تعداد اعضای نمونه قابلیت تعمیم نتایج را کاهش

می‌دهد و زیاد بودن آن نیز هزینه‌ها و زمان آن را افزایش می‌دهد. بنابراین در تعیین تعداد عناصر نمونه دو محدودیت وجود داشته، اول محدودیت قابلیت تعمیم نتایج حاصل از آزمون‌ها و دوم محدودیت هزینه و زمان. در پژوهش‌های حسابداری و مالی بهتر است تا آنجا که امکان دارد بزرگترین نمونه انتخاب شود. با بزرگ‌تر شدن نمونه، نتیجه پژوهش تصویر بهتری از جامعه را ارائه می‌کند. و از نظر آماری معنی‌دارتر می‌شود. دست کم، باید نمونه در سطحی تعیین شود که بتوان آزمون‌های لازم را با توجه به پرسش پژوهش انجام داد.

جهت انتخاب شرکت‌ها طبق روش سیستماتیک (غربالگری)؛ محدودیت‌های زیر بر روی شرکت‌های جامعه آماری اعمال گردید:

- شرکت‌هایی که قبل از سال ۱۳۹۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۴۰۰ از فهرست شرکت‌های بورسی حذف نشده‌اند.
- شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نیستند (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، به علت تفاوت ماهیت فعالیت با بقیه شرکت‌ها، در جامعه آماری منظور نشدند).
- طول وقفه انجام معاملات در این شرکت‌ها طی دوره زمانی یاد شده، بیشتر از سه ماه نباشد.
- پایان سال مالی آن‌ها اسفند ماه باشد.
- در انتها پس از حذف شرکت‌هایی که شرایط ذکر شده را نداشتند، تعداد نمونه ی پژوهش به ۱۲۰ شرکت رسید که فهرست این شرکت‌ها در پیوست آمده است.
- جدول ۱ نحوه انتخاب و استخراج نمونه آماری مناسب پژوهش را با توجه به روش نمونه‌گیری و شرایط مطرح شده و داده‌ها و اطلاعات موجود در بورس نمایش می‌دهد.

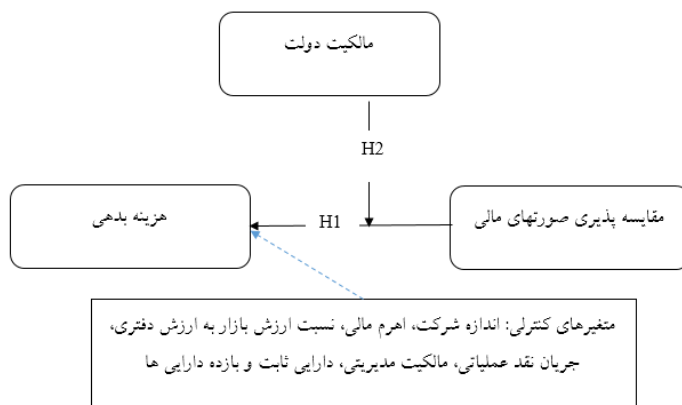
جدول ۱- نحوه انتخاب و استخراج شرکت‌ها

توضیح	تعداد شرکت‌ها
کلیه شرکت‌های موجود در بورس	۵۲۲
شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه	(۱۲۴)
شرکت‌هایی که بیش از ۳ ماه وقفه معاملاتی دارند	(۱۸۶)
شرکت‌هایی که بعد از سال ۹۶ در بورس پذیرفته شده‌اند	(۵۸)
پایان سال مالی آن‌ها اسفند ماه نیست	(۳۴)
نمونه غربالگری شده	۱۲۰

منبع: سازمان بورس اوراق بهادار

۶- مدل مفهومی تحقیق

مدل مفهومی این پژوهش برگرفته از تحقیق مجید و یان (۲۰۲۱) شرح زیر می‌باشد:



شکل ۱- مدل مفهومی تحقیق (منبع: مجید و یان، ۲۰۲۱)

۷- نحوه اندازه گیری متغیرها

مدل های آماری این پژوهش برگرفته از تحقیق مجید و یان (۲۰۲۱) شرح زیر می باشد:

مدل اول:

$$COD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 CFO_{it} + \beta_6 Own_{it} + \beta_7 PPE_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل دوم:

$$COD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Comp_{it} + \beta_2 CO_{it} + \beta_3 (comp_{it} * CO_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 CFO_{it} + \beta_8 Own_{it} + \beta_9 PPE_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن ها داریم:

COD_{it} = هزینه بدهی

$Comp_{it}$ = قابلیت مقایسه صورت های مالی

CO_{it} = مالکیت دولتی

$Size$ = اندازه شرکت

LEV = اهرم مالی

MB_{it} = نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری

CFO_{it} = جریان نقد عملیاتی

Own_{it} = مالکیت مدیریتی

PPE_{it} = دارایی ثابت

ROA_{it} = نرخ بازده دارایی

ε_{it} = خطا (باقیمانده)

متغیر وابسته: هزینه بدهی

تعریف عملیاتی: از نسبت هزینه مالی بر کل بدهی محاسبه می گردد.

متغیر مستقل: قابلیت مقایسه صورت های مالی

متغیر مستقل، قابلیت مقایسه (COM) است که برای اندازه گیری آن از مدلی که دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) ارائه کرده اند، استفاده شده است. در این مدل دو شرکت زمانی مشابه در نظر گرفته می شود که برای مجموعه ای از رویدادهای اقتصادی یکسان (مثل بازده)، گزارش مالی (مثل سود حسابداری) مشابه ارائه کنند. برای اندازه گیری قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j به شرح زیر عمل می شود:

ابتدا، برای هر شرکت - سال مدل رگرسیونی به شرح رابطه زیر با استفاده از داده های سری زمانی (به صورت فصلی) برای دوره ۵ سال اخیر منتهی به پایان سال t برآورد می شود.

رابطه ۱-

$$Earning_{i,k} = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t} Return_{i,k} \epsilon_i$$

در رابطه (۴)، $Earning_{i,k}$ سود خالص فصلی شرکت i ، k تقسیم بر ارزش بازار سهام شرکت در ابتدای دوره و $Return_{i,k}$ بازده سهام فصلی شرکت است. ضرایب (باقیمانده) برآورد شده از رابطه (۱) برای هر شرکت - سال، معیاری از عملیات حسابداری آن شرکت است؛ یعنی α و β نشان دهنده عملیات حسابداری شرکت i و ضرایب α و β نشان دهنده عملیات حسابداری شرکت j است. شباهت بین عملیات حسابداری دو شرکت میزان قابلیت مقایسه بین دو شرکت را نشان می دهد. به منظور برآورد تفاوت بین عملیات حسابداری دو شرکت i و j از مفهوم قابلیت مقایسه (ارائه گزارش های مشابه درباره مجموعه ای رویداد مشابه) استفاده می شود؛ بنابراین در هر سال با استفاده از رابطه های (۲) و (۳) سود دو شرکت به طور جداگانه با استفاده از ضرایب خاص خود شرکت ولی با بازده شرکت i (۱) و شرکت j (۲) محاسبه می شود.

$$E(Earning)_{ii,k} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{i,k}$$

دوره زمانی رابطه (۱) پیش بینی می شود.

$$E(Earning)_{ij,k} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j Return_{i,k}$$

رابطه (۲ و ۳)

$$E(Earning)_{ii,k} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{i,k}$$

در این رابطه ها، $E(Earning)_{ii,k}$ سود پیش بینی شده برای شرکت i و دوره

$$E(Earning)_{ij,k} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j Return_{i,k}$$

بازده شرکت i است و $E(Earning)_{ij,k}$ سود پیش بینی شده برای شرکت j و بازده شرکت i است؛ سپس قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j در سال t از طریق رابطه (۴) محاسبه می شود.

رابطه ۴-

$$ComAcc_{ij,t} = \frac{1}{8} \sum_{k=7}^k |E(Earning)_{ii,k} - E(Earning)_{ij,t}|$$

$ComAcc_{ij,t}$ نشان دهنده قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j در سال t است. قابلیت مقایسه شرکت i در سال t ، برابر با میانگین $ComAcc_{ij,t}$ های محاسبه شده برای شرکت i با شرکت های j هم صنعت است. مقادیر بزرگ تر رابطه ۴ نشان دهنده قابلیت مقایسه بیشتر بین صورتهای مالی شرکت های i و j است (دیفرانکو و همکاران، ۲۰۱۱)

متغیر تعدیل گر

مالکیت دولتی

مالکیت دولتی: به درصد سهام در دست مالکان دولتی گویند.

متغیرهای کنترل:

اندازه شرکت: از لگاریتم طبیعی کل دارایی ها محاسبه می گردد (شیخ و همکاران، ۲۰۲۰)
 اهرم مالی: از نسبت کل بدهی به کل دارایی محاسبه می گردد (شیخ و همکاران، ۲۰۲۰).
 نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری: از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام محاسبه می گردد (شیخ و همکاران، ۲۰۲۰).

جریان نقد عملیاتی: از نسبت وجه نقد عملیاتی به کل دارایی ها محاسبه می گردد (شیخ و همکاران، ۲۰۲۰).
 مالکیت مدیریتی: آن درصد از سهام که دست مدیرعامل است.

دارایی ثابت: از نسب اموال ماشین آلات تجهیزات به دارایی محاسبه می گردد.

بازده دارایی ها: از نسبت سودخالص تقسیم بر کل دارایی ها محاسبه می گردد (شیخ و همکاران، ۲۰۲۰).

۸- روش جمع آوری اطلاعات

جهت گردآوری اطلاعات در خصوص تبیین ادبیات پژوهش، از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی استفاده گردیده و برای دستیابی به اطلاعات مورد نظر برای پردازش فرضیات پژوهش، از اطلاعات موجود در نرم افزار ره آورد نوین و بررسی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با مراجعه به سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است.

۹- ابزار جمع آوری اطلاعات

ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش بانک‌های اطلاعاتی، اطلاعات استخراج شده از بورس اوراق بهادار تهران پایان نامه‌ها، مقالات داخلی و خارجی و منابع اینترنتی معتبر می‌باشد.

۷ روش و ابزار گردآوری اطلاعات

داده های جمع آوری شده با استفاده از نرم افزار Excel محاسبه و با نرم افزار Eviews¹⁰ مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرند. و برای آزمون فرضیات با استفاده از آزمون های دیکی فولر، بریوش - گادفری، آزمون چاو (آماره F لیمر)، آزمون هاسمن و رگرسیون به ترتیب برای بررسی ایستایی متغیرها، خودهمبستگی، تعیین روش بکارگیری داده های ترکیبی (تشخیص همگن یا ناهمگن بود) و نوع رابطه بین متغیرها می پردازیم

۸- روش تجزیه و تحلیل اطلاعات

تجزیه و تحلیل اطلاعات در دو بخش توصیف اطلاعات و استنباط اطلاعات انجام می گیرد. در بخش توصیفی شامل آزمون‌های فراوانی و سنجش میانگین استفاده خواهد شد. در بخش آزمون‌های استنباطی نیز از آزمون کولموگروف اسمیرنوف جهت بررسی نرمال بوده داده ها و همچنین از آزمون همبستگی پیرسون و آزمون رگرسیون جهت بررسی ارتباط بین متغیرها استفاده خواهد شد. کلیه تجزیه و تحلیل اطلاعات با استفاده از نرم افزار SPSS²³ انجام می گیرد.

۹- تجزیه و تحلیل استنباطی داده ها:

جهت بررسی تاثیر مقایسه پذیری صورتهای مالی بر هزینه بدهی ها با تاکید بر نقش مالکیت دولت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اطلاعات مالی تعداد ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۵ ساله از سال ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ استفاده شده است.

۹-۱- آمار توصیفی

در این بخش اطلاعات متغیرهای محاسبه شده تحقیق ارائه می شود. قبل از تجزیه و تحلیل داده های آماری لازم است این داده ها توصیف شود. همچنین توصیف آماری داده ها، در جهت تشخیص الگوی حاکم بر آن ها و پایه ای برای تبیین روابط بین متغیرهایی است که در تحقیق به کار می رود.

اولین گام در تجزیه و تحلیل داده ها، توصیف و آگاهی از ویژگی ها و خصوصیات واحدهای مورد مطالعه تحقیق و آشنایی با تغییرات آنها در نمونه مورد بررسی می باشد. اطلاع از توزیع فراوانی و معیارهای مرکزی و پراکنش متغیرهای کلیدی می تواند به عنوان اطلاعات تکمیلی نقش موثری را در نتیجه گیری و تعیین یافته های تحقیق ایفا نماید. بنابراین، قبل از این که به آزمون فرضیه های تحقیق پرداخته شود، متغیرهای تحقیق به صورت خلاصه در جدول شماره (۲) مورد بررسی قرار می گیرد. این متغیرها شامل متغیرهای وابسته و مستقل هستند که میانگین، میانه، چولگی و کشیدگی این متغیرها طی دوره تحقیق در جدول زیر بیان شده است.

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شاخص متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	ضریب چولگی	ضریب کشیدگی
هزینه بدهی	0.046683	0.040000	0.240000	0.000000	0.042769	1.006233	3.833007
مقایسه پذیری صورتهای مالی	-0.0751	-0.23	1.590000	-1.4500	0.405772	1.741094	8.035508
مالکیت دولتی	0.122950	0.100000	0.250000	0.030000	0.053646	0.918819	2.588961
اندازه شرکت	15.42117	15.20500	20.46000	11.36000	1.550306	0.566282	3.637567
اهرم مالی	0.505833	0.500000	1.270000	0.030000	0.216066	0.350237	3.058779
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	1.073783	1.090000	3.450000	-0.8200	0.561741	1.154237	6.280036
جریان نقد عملیاتی	0.138783	0.110000	0.820000	-1.000	0.191906	-0.22192	8.093208
مالکیت مدیریتی	0.020333	0.020000	0.060000	0.000000	0.018370	0.277581	1.779712
دارایی ثابت	0.257567	0.220000	0.970000	0.010000	0.190693	0.981263	3.592906
نرخ بازده دارایی	0.194000	0.160000	0.750000	-0.17	0.171320	0.679439	2.986875

مأخذ: داده های تحقیق

از بین شاخص های مرکزی بیان شده، میانگین مهمترین آنها محسوب می شود که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است. میانگین شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده ها است. از آنجایی که میزان چولگی توزیع نرمال برابر با صفر است، چولگی نزدیک به صفر، نرمال بودن توزیع داده ها را بیان می کند. همچنین شکل توزیع داده ها را از مقدار میانگین، میانه و مقایسه ی آن ها نیز می توان حدس زد.

اگر مقدار میانگین از میانه به اندازه ی قابل توجهی بزرگ تر باشد، داده ها چوله به راست و در حالت برعکس چوله به چپ هستند. منحنی نرمال استاندارد منحنی نرمالی است که میانگین آن صفر و انحراف معیار آن یک باشد؛ اما اگر همه داده های آماری یکسان باشند انحراف معیار برابر با یک است؛ اما در عمل چینی چیزی بسیار کم اتفاق می افتد؛ و داده ها معمولاً از توزیع نرمال برخوردار نیستند.

مقدار انحراف معیار، کمینه و بیشینه نیز پراکندگی داده را نشان می دهد. هر چه مقدار انحراف معیار کمتر باشد، داده ها حول میانگین متغیر متمرکزترند. پراکندگی کمتر میزان اعتماد به مقدار میانگین را افزایش می دهد و در حالت برعکس کاهش. درواقع اگر انحراف معیار بزرگ باشد، داده های حول میانگین نیستند و دور از میانگین پراکنده اند. همچنین کشیدگی معیاری از تیزی منحنی در نقطه ماکزیمم است.

در حالت کلی چنانچه چولگی و کشیدگی به ترتیب نزدیک به صفر و ۹ نباشند داده ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. با توجه به جدول (۲)؛ در مورد میانگین متغیرها در بین ۶۰۰ مشاهده مقایسه پذیری صورتهای مالی با میانگین ۰,۰۷- دارای کمترین میانگین و اندازه شرکت با میانگین ۱۵,۴۲ دارای بیشترین میانگین می باشد. با توجه به ضریب چولگی متغیرها، مشخص می شود که توزیع متغیرهای پژوهش به جز جریان نقد عملیاتی از چولگی به سمت راست (چولگی مثبت) برخوردار است؛

این بدان معناست که توزیع جامعه، متقارن با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر بوده است. کشیدگی نشان دهنده ارتفاع یک توزیع است. به عبارت دیگر کشیدگی معیاری از بلندی منحنی در نقطه ماکزیمم است و مقدار کشیدگی برای توزیع نرمال برابر ۳ می باشد.

کشیدگی مثبت یعنی قله توزیع مورد نظر از توزیع نرمال بالاتر و کشیدگی منفی نشانه پایینتر بودن قله از توزیع نرمال است. که در این تحقیق کشیدگی کلیه ی متغیرهای پژوهش مثبت می باشد.

۹-۲-آزمون مانایی متغیرها

آزمون های ایستایی از جمله مهم ترین آزمون ها برای برآورد یک رگرسیون با ضرایب قابل اعتماد است. چنانچه متغیری ایستا نباشد، باید با تفاضل گیری های متوالی آن را ایستا کرد تا از وقوع رگرسیون کاذب جلوگیری شود. در این پژوهش برای بررسی ایستایی متغیرها از آزمون لوین، لین و چو استفاده شد. فرضیات این آزمون به شرح زیر می باشد:

۰H: متغیرهای مورد بررسی ایستا نمی باشند.

۱H: متغیرهای مورد بررسی ایستا می باشند.

نتایج حاصل از این آزمون که در جدول (۳) نمایش داده شده است. بر اساس آزمون ریشه واحد از نوع آزمون لوین، لین و چو، چنان چه معناداری آماره آزمون کم تر از ۰/۰۵ باشد متغیرهای پژوهش ایستا می باشند.

¹ Levin, Lin, Cho

جدول ۳- نتایج آزمون لوین، لین و چو جهت بررسی مانایی متغیرها (در سطح متغیر)

متغیر	آماره χ^2 لوین، لین و چو	p-value	نتیجه آزمون
هزینه بدهی	-35.6140	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
مقایسه پذیری	-17.8751	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
مالکیت دولتی	-29.2119	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
اندازه شرکت	-12.9898	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
اهرم مالی	-24.9201	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-24.9201	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
جریان نقد عملیاتی	-45.6019	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
مالکیت مدیریتی	-23.6902	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
دارایی ثابت	-17.4713	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)
نرخ بازده دارایی	-10.8775	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (10)

مأخذ: داده های تحقیق

نتایج آزمون لوین، لین و چو نشان می دهد که همه متغیرهای به کار رفته در این پژوهش در سطح ۹۵ درصد ایستا هستند. با توجه به اینکه متغیرهای پژوهش در سطح متغیر ایستا می باشند؛ بنابراین نیازی به انجام آزمون هم انباشتگی نمی باشد.

۹-۳- اعتبارسنجی رگرسیون

برای اعتبار بخشیدن به مدل رگرسیون، انجام آزمونهای اعتبارسنجی رگرسیون ضروری است. قبل از آزمون مدل، داده ها از لحاظ مانایی با استفاده از آزمون لوین لین و چو مورد بررسی قرار گرفت و نتایج نشان داد که تمام متغیرها مانا بودند. برای تجزیه و تحلیل داده ها و انتخاب نوع آزمونهای مربوط، ابتدا نرمال بودن داده ها بررسی می شود که در جدول (۳-۴) بیان شده است. نتایج نشان داد با توجه به مقدار سطح معناداری متغیرها هزینه بدهی و مالکیت دولتی که بالای ۵ درصد می باشد این متغیرها از توزیع نرمالی برخوردار بوده و سایر متغیرهای دارای توزیع غیر نرمال هستند.

نتایج آزمون همخطی که مقدار آن به صفر نزدیک است، لذا فرض عدم همخطی تایید می گردد. با توجه به نتایج حاصل از آزمون همخطی عامل تورم واریانس در جدول زیر؛ مقدار آماره VIF به عدد ۱ نزدیک است، لذا فرض عدم همخطی عامل تورم واریانس تایید می گردد. بنابراین می توان پذیرفت که دقت ضرایب تاثیر متغیرهای مستقل در مدل تحقیق، متأثر از روابط درونی متغیرهای مستقل قرار نگرفته و همچنین نتایج کسب شده از آزمون ناهمسانی واریانس (وایت) در جدول ذیل نشان میدهد که مقدار احتمال آماره F بزرگتر از سطح خطای (۰/۰۵) بوده؛ بنابراین فرض عدم وجود ناهمسانی

واریانس تایید می گردد. لازم به توضیح است که آزمون خود همبستگی با آماره دورین- واتسون برای مدل بصورت مجزا در جدول برآورد مدل توضیح داده می شود.

جدول ۴- آزمونهای اعتبارسنجی رگرسیون

هم خطی عامل تورم VIF	نرمال بودن داده ها		آزمون
	سطح معناداری	Jarque-Bera	متغیر
1.043	0.085300	1.185979	هزینه بدهی
1.021	0.000000	937.0494	مقایسه پذیری صورت های مالی
1.057	0.096320	1.864662	مالکیت دولتی
1.028	0.000000	42.22982	اندازه شرکت
1.004	0.002078	12.35295	اهرم مالی
1.028	0.000000	402.1923	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
1.025	0.000000	653.4439	جریان نقد عملیاتی
1.034	0.000000	44.93271	مالکیت مدیریتی
1.027	0.000000	105.0761	دارایی ثابت
1.033	0.000000	46.16803	نرخ بازده دارایی
آزمون تشخیص ناهمسانی وایت			
F	1.326	Prob	0.425
R	5.415	Prob	0.364

مأخذ: داده های تحقیق

۱۰- تجزیه و تحلیل فرضیه های تحقیق

با توجه به ادبیات اشاره شده در فصل دوم و همچنین خلاصه چارچوب نظری تحقیق در فصل اول، نشان از این مطلب دارد که در اکثر تحقیقات انجام شده، متغیرهای مورد مطالعه را به صورت سالانه محاسبه و در تحلیل و تفسیر کلی از آن ها استفاده نموده اند. در این مرحله، پس از تعیین و محاسبه متغیرهای مستقل و وابسته، به آزمون فرضیه های تحقیق و تجزیه و تحلیل آن ها پرداخته می شود. به منظور آزمون فرضیه ها، از روش داده های ترکیبی استفاده شده است. قبل از پرداختن به تحلیل مدل رگرسیون ضروریست بررسی پیرامون دو نکته زیر در دستور کار قرار گیرد:

۱- با توجه به اینکه مشاهدات در این تحقیق در مقاطع متفاوت مورد بهره برداری قرار گرفته شده است سؤالی که اغلب در مطالعات کاربردی مطرح می شود، این است که آیا شواهدی دال بر قابلیت ادغام شدن داده ها وجود دارد یا اینکه مدل برای تمام واحدهای مقطعی متفاوت است. لذا باید ابتدا بررسی شود که آیا بین مقاطع، ناهمگنی یا تفاوت های فردی وجود دارد یا خیر. در صورت وجود ناهمگنی از روش داده های تابلویی و در غیر این صورت، از روش داده های تلفیقی با رویکرد حداقل مربعات برای تخمین مدل استفاده می گردد. برای این منظور از آزمون f لیمر استفاده می شود در این آزمون فرض H_0 یکسان بودن عرض از مبدا (داده های تلفیقی) در مقابل فرضیه مخالف H_1 ناهمسانی عرض از مبدا (روش داده های تابلویی) مورد استفاده قرار می گیرد.

۲- قبل از برازش مدل رگرسیون می بایست اثرات تصادفی و ثابت معین گردد در این راستا از آزمون هاسمن استفاده می شود آماره آزمون هاسمن دارای توزیع کای دو با درجه آزادی برابر با متغیرهای مستقل است. فرضیه H_0 ، سازگاری ضرایب را نشان می دهد، در حالی که فرضیه H_1 ، مبتنی بر رد این سازگاری است. اگر با انجام آزمون هاسمن فرضیه H_0 رد نشود، روش مورد استفاده برای تخمین، روش اثرات تصادفی خواهد بود (بالتاجی، ۲۰۰۵). در صورتی که مقدار احتمال حاصل از آزمون هاسمن کم تر از ۰/۰۵ باشد، فرض H_0 ، رد و فرض H_1 پذیرفته می شود و در صورتی که این احتمال بیش تر از ۰/۰۵ باشد فرض H_0 ، پذیرفته می شود.

نتایج آزمون f لیمر برای الگوی اول در جدول شماره (۵) آمده است:

جدول ۵- آزمون F لیمر

فرضیه ی صفر	احتمال F	F محاسبه شده	نتیجه ی آزمون
اثرات مقطعی و زمانی معنی دار نیستند. روش (pool data) مناسب است.	۰,۰۰۰	۱۱,۰۶۳۱۹۰	رد فرضیه صفر

مأخذ: داده های تحقیق

همان گونه که در جدول دیده می شود، نتایج آزمون چاو، نشان می دهد احتمال به دست آمده برای آماره ی F کوچکتر از ۵ درصد است، پس برای آزمون این فرضیه، داده ها به صورت پانلی مورد استفاده قرار گرفته است. اکنون برای تعیین این که برای تخمین پارامترهای مدل، از مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده شده که نتایج حاصل از این آزمون در جدول شماره (۶) ارائه شده است.

جدول ۶- آزمون هاسمن برای تعیین مدل اثرات ثابت یا تصادفی

فرضیه ی صفر	p-value آزمون هاسمن	نتیجه ی آزمون
استفاده از مدل اثرات تصادفی	۰,۰۰۰	رد فرضیه صفر

مأخذ: داده های تحقیق

از آن جا که p-value آزمون هاسمن کوچکتر از ۰/۰۵ شد، بنابراین فرض صفر آزمون هاسمن رد می شود و باید برای تخمین پارامترهای معادله ی رگرسیون چند متغیره ی پژوهش، از مدل اثرات ثابت استفاده نمود. لذا جهت برآورد مدل از روش تخمین حداقل مربعات معمولی استفاده می گردد.

۱-۱۰- نتایج برآورد مدل اول تحقیق با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی

جدول ۷- نتایج برآورد مدل اول

متغیر	نماد	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
قابلیت مقایسه	COMP	- 0.218307	0.072644	-3.005162	0.0000
اندازه شرکت	SIZE	- 0.005433	0.001724	-3.151050	0.0017
اهرم مالی	LEV	0.119075	0.050931	2.337967	0.0015
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	0.002149	0.002002	1.073471	0.2836
جریان نقد عملیاتی	CFO	0.000277	0.006978	0.039707	0.9683
مالکیت مدیریتی	OWN	- 0.006917	0.064147	-0.107831	0.9142
دارایی ثابت	PPE	0.010424	0.011665	0.893607	0.3720
نرخ بازده دارایی	ROA	- 0.038650	0.012247	-3.155811	0.0017
مقدار ثابت	C	0.127857	0.027924	4.578704	0.0000
آماره دوربین واتسن	Durbin-Watson stat	۱٫۸۳۸۲۴۶			
ضریب تعیین	R-squared	0.780237			
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R-squared	0.751105			
آماره F فیشر (سطح معنی داری)		13.19499 (۰٫۰۰۰)			

مأخذ: داده های تحقیق

یکی از فرضیاتی که در رگرسیون مدنظر قرار می گیرد، استقلال خطاها (تفاوت بین مقادیر واقعی و مقادیر پیش بینی توسط مدل رگرسیون) از یکدیگر است. در صورتی که فرضیه استقلال خطاها رد شود و خطاها با یکدیگر همبستگی داشته باشند، امکان استفاده از رگرسیون وجود ندارد. به منظور استقلال خطاها از یکدیگر از آماره دوربین-واتسون استفاده می شود که چنانچه مقدار آن در بازه ۲/۵ تا ۱/۵ قرار گیرد عدم همبستگی بین خطاها پذیرفته می شود و در غیر این صورت همبستگی بین خطاها وجود دارد. با توجه به مقادیر بدست آمده در جدول بالا، چون میزان دوربین واتسون ۱,۸۴ می باشد، در نتیجه عدم همبستگی بین خطاها پذیرفته می شود.

همچنین با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا نمود، ۷۸ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. همچنین مقدار آماره F مدل رگرسیونی برابر با ۱۳,۱۹۴۹۹ در سطح معناداری صفر می باشد که نشان می دهد معناداری کل مدل برازش شده تایید می گردد.

۱۰-۲- نتایج حاصل از فرضیه اول تحقیق

فرضیه: بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی رابطه معنی داری وجود دارد.

با توجه به نتایج حاصل از جدول (۷) و سطح معنی داری محاسبه شده می توان بیان داشت:

سطح معنی داری مقایسه پذیری صورتهای مالی کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0/05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی رابطه معنی داری وجود دارد. در خصوص ضریب که برابر ۰,۲۱- گردید می توان بیان داشت به ازای هر واحد افزایش مقایسه پذیری صورتهای مالی، هزینه بدهی ۰,۲۱ واحد کاهش می یابد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر منفی می باشد، لذا با افزایش (کاهش) مقایسه پذیری صورتهای مالی در شرکت های مورد مطالعه، میزان هزینه بدهی شرکت کاهش (افزایش) می یابد.

سایر نتایج نشان داد:

سطح معنی داری متغیر اندازه شرکت کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0/05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین اندازه شرکت و هزینه بدهی رابطه معناداری وجود دارد. در خصوص ضریب که برابر ۰,۰۰۵- گردید می توان بیان داشت به ازای هر واحد افزایش اندازه شرکت، هزینه بدهی ۰,۰۰۵ واحد کاهش می یابد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر منفی می باشد، لذا با افزایش (کاهش) اندازه شرکت در شرکت های مورد مطالعه، میزان هزینه بدهی شرکت کاهش (افزایش) می یابد. سطح معنی داری متغیر اهرم مالی شرکت کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0/05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین اهرم مالی و هزینه بدهی رابطه معناداری وجود دارد. در خصوص ضریب که برابر ۰,۱۱ گردید می توان بیان داشت به ازای هر واحد افزایش در اهرم مالی؛ هزینه بدهی شرکت ۰,۱۱ واحد افزایش می یابد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر مثبت می باشد، لذا با افزایش (کاهش) اهرم مالی در شرکت های مورد مطالعه، میزان هزینه بدهی شرکت افزایش (کاهش) می یابد.

سطح معنی داری متغیر بازده داراییها کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0/05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین بازده داراییها و هزینه بدهی رابطه معناداری وجود دارد. در خصوص ضریب که برابر ۰,۰۳۸- گردید می توان بیان داشت به ازای هر واحد افزایش بازده داراییها، هزینه بدهی ۰,۰۳۸ واحد کاهش می یابد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر منفی می باشد، لذا با افزایش (کاهش) بازده داراییها در شرکت های مورد مطالعه، میزان هزینه بدهی شرکت کاهش (افزایش) می یابد.

سطح معنی داری متغیرهای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، جریان نقد عملیاتی، مالکیت مدیریتی و دارایی ثابت بزرگتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0/05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، جریان نقد عملیاتی، مالکیت مدیریتی و دارایی ثابت با هزینه بدهی رابطه معناداری وجود ندارد.

نتایج آزمون f لیمر برای الگوی دوم در جدول شماره (۸) آمده است:

جدول ۸- آزمون F لیمر

فرضیه ی صفر	احتمال F	F محاسبه شده	نتیجه ی آزمون
اثرات مقطعی و زمانی معنی دار نیستند. روش (pool data) مناسب است.	۰,۰۰۰	۱۱,۰۶۸۱۰۹	رد فرضیه صفر

مأخذ: داده های تحقیق

همان گونه که در جدول دیده می شود، نتایج آزمون چاو، نشان می دهد احتمال به دست آمده برای آماره ی F کوچکتر از ۵ درصد است، پس برای آزمون این فرضیه، داده ها به صورت پانلی مورد استفاده قرار گرفته است. اکنون برای تعیین این که برای تخمین پارامترهای مدل، از مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده شده که نتایج حاصل از این آزمون در جدول شماره (۹) ارائه شده است.

جدول ۹- آزمون هاسمن برای تعیین مدل اثرات ثابت یا تصادفی

فرضیه ی صفر	p-value آزمون هاسمن	نتیجه ی آزمون
استفاده از مدل اثرات تصادفی	۰,۰۰۰	رد فرضیه صفر

مأخذ: داده های تحقیق

از آن جا که p-value آزمون هاسمن کوچکتر از ۰/۰۵ شد، بنابراین فرض صفر آزمون هاسمن رد می شود و باید برای تخمین پارامترهای معادله ی رگرسیون چند متغیره ی پژوهش، از مدل اثرات ثابت استفاده نمود. لذا جهت برآورد مدل از روش تخمین حداقل مربعات معمولی استفاده می گردد.

۱۰-۳- نتایج برآورد مدل تحقیق دوم با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی

جدول ۱۰- نتایج برآورد مدل دوم

متغیر	نماد	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
قابلیت مقایسه	COMP	-0.200353	0.073318	-2.732658	0.0000
مالکیت دولتی	CO	-0.091722	0.019590	-4.682083	0.0000
قابلیت مقایسه × مالکیت دولتی	COMP* CO	0.185050	0.046571	3.973503	0.0004
اندازه شرکت	SIZE	-0.005298	0.001786	-2.966405	0.0032
اهرم مالی	LEV	0.118997	0.050921	2.336894	0.0014
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	0.002409	0.002059	1.170108	0.2426
جریان نقد عملیاتی	CFO	0.001140	0.006982	0.163234	0.8704
مالکیت مدیریتی	OWN	-0.006712	0.064177	-0.104589	0.9167
دارایی ثابت	PPE	0.010338	0.011691	0.884277	0.3770
نرخ بازده دارایی	ROA	-0.039086	0.012235	-3.194683	0.0015
مقدار ثابت	C	0.125223	0.029523	4.241564	0.0000

1.821648	Durbin-Watson stat	آماره دوربین واتسن
0.781874	R-squared	ضریب تعیین
0.752005	Adjusted R-squared	ضریب تعیین تعدیل شده
13.05979 (0.000)		آماره F فیشر (سطح معنی داری)

مأخذ: داده های تحقیق

با توجه به مقادیر بدست آمده در جدول بالا، چون میزان دوربین واتسون ۱.۸۲ می باشد، در نتیجه عدم همبستگی بین خطاها پذیرفته می شود.

همچنین با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا نمود، ۷۸ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. همچنین مقدار آماره F مدل رگرسیونی برابر با ۱۳.۰۵۹۷۹ در سطح معناداری صفر می باشد که نشان می دهد معناداری کل مدل برازش شده تایید می گردد.

۱۰-۴- نتایج حاصل از فرضیه دوم تحقیق

فرضیه: مالکیت دولتی رابطه بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی را تعدیل می کند.

با توجه به نتایج حاصل از جدول (۱۰) و سطح معنی داری محاسبه شده می توان بیان داشت:

سطح معنی داری متغیر (مالکیت دولتی $\times$ مقایسه پذیری صورتهای مالی) کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0.05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که مالکیت دولتی رابطه بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی را تعدیل می کند. در خصوص ضریب که برابر ۰.۱۸ گردید میتوان به ازای هر واحد افزایش در مالکیت دولتی؛ رابطه بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی ۰.۱۸ واحد تقویت می شود. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر مثبت می باشد، لذا با افزایش (کاهش) مالکیت دولتی در شرکتهای مورد مطالعه، میزان رابطه بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی تقویت (تضعیف) می گردد.

سایر نتایج نشان داد:

سطح معنی داری متغیر مالکیت دولتی کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0.05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین مالکیت دولتی و هزینه بدهی رابطه معناداری وجود دارد. در خصوص ضریب که برابر ۰.۰۹- گردید می توان بیان داشت به ازای هر واحد افزایش در مالکیت دولتی، هزینه بدهی ۰.۰۹ واحد کاهش می یابد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر منفی می باشد، لذا با افزایش (کاهش) مالکیت دولتی در شرکتهای مورد مطالعه، میزان هزینه بدهی شرکت کاهش (افزایش) می یابد.

سطح معنی داری متغیر اندازه شرکت کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0.05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین اندازه شرکت و هزینه بدهی رابطه معناداری وجود دارد. در خصوص ضریب که برابر ۰.۰۰۵- گردید می توان بیان داشت به ازای هر واحد افزایش اندازه شرکت، هزینه بدهی ۰.۰۰۵ واحد کاهش می یابد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر منفی می باشد، لذا با افزایش (کاهش) اندازه شرکت در شرکتهای مورد مطالعه، میزان هزینه بدهی شرکت کاهش (افزایش) می یابد.

سطح معنی داری متغیر اهرم مالی شرکت کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0/05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین اهرم مالی و هزینه بدهی رابطه معناداری وجود دارد. در خصوص ضریب که برابر ۰,۱۱ گردید می توان بیان داشت به ازای هر واحد افزایش در اهرم مالی؛ هزینه بدهی شرکت ۰,۱۱ واحد افزایش می یابد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر مثبت می باشد، لذا با افزایش (کاهش) اهرم مالی در شرکت های مورد مطالعه، میزان هزینه بدهی شرکت افزایش (کاهش) می یابد.

سطح معنی داری متغیر بازده داراییها کوچکتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0/05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین بازده داراییها و هزینه بدهی رابطه معناداری وجود دارد. در خصوص ضریب که برابر ۰,۳۸- گردید می توان بیان داشت به ازای هر واحد افزایش بازده داراییها، هزینه بدهی ۰,۳۸ واحد کاهش می یابد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر منفی می باشد، لذا با افزایش (کاهش) بازده داراییها در شرکت های مورد مطالعه، میزان هزینه بدهی شرکت کاهش (افزایش) می یابد.

سطح معنی داری متغیرهای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، جریان نقد عملیاتی، مالکیت مدیریتی و دارایی ثابت بزرگتر از سطح خطاست ($\text{prob} < 0/05$)، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، جریان نقد عملیاتی، مالکیت مدیریتی و دارایی ثابت با هزینه بدهی رابطه معناداری وجود ندارد.

۱۱- پیشنهاد بر اساس نتایج تحقیق

براساس نتایج حاصل از فرضیه اول تحقیق پیشنهاد می شود:

بر اساس نتایج فرضیه اول تحقیق از آنجایی که بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی رابطه معنی داری وجود دارد. نظر به این که شرکت های دارای صورت های مالی قابل مقایسه، هزینه های تامین کمتری دارند؛ لذا به هیئت مدیره شرکت های بورسی پیشنهاد می شود که با تهیه و ارائه صورت های مالی قابل مقایسه، میزان هزینه بدهی در شرکت را کاهش دهند.

به اعتبار دهندگان، سرمایه گذاران، تحلیل گران و سایر تصمیم گیرندگان پیشنهاد میشود به منظور تعیین نرخ بازده مورد انتظار خودشان به سطح قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری توجه ای ویژه ای داشته باشند.

براساس نتایج حاصل از دومین فرضیه تحقیق پیشنهاد می شود:

نتایج دومین فرضیه تحقیق نشان مالکیت دولتی رابطه بین مقایسه پذیری صورتهای مالی و هزینه بدهی را تعدیل می کند. لذا پیشنهاد میشود که سهامداران و سرمایه گذاران در تصمیم گیری های خود متغیر مالکیت دولتی را به عنوان یک عامل مهم مورد توجه قرار دهند. همچنین با توجه به اینکه افزایش مالکیت دولتی، باعث تقویت رابطه معکوس بین قابلیت مقایسه حسابداری و هزینه بدهی می شود؛ سازمان بورس اوراق بهادار تهران بایستی سازوکارها و انگیزه لازم را فراهم نماید تا ماندگاری مالکان دولتی در شرکت افزایش یافته و از فروش سهام خود در کوتاه مدت منصرف گردند.

منابع

اخگر، محمد امید، قربانی، راضیه. (۱۳۹۸). ارتباط بین تأمین مالی خارجی و افشای داوطلبانه با تأکید بر وضعیت مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۱(۴۲)، ۲۰۳-۲۲۸.

- اخگر، محمد امید، قربانی، راضیه. (۱۳۹۸). ارتباط بین تأمین مالی خارجی و افشای داوطلبانه با تأکید بر وضعیت مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۱(۴۲)، ۲۰۳-۲۲۸.
- افسری، نیما. (۱۴۰۰). تبیین تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر سیاست تقسیم سود در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۰(۳۷)، ۶۹-۸۲.
- پرتوی، پارسا، صراف، فاطمه، بشارت پور، فاطمه. (۱۴۰۰). تأثیر جریان نقد آزاد بر کارایی سرمایه گذاری با استفاده از رگرسیون گشتاورهای تعمیم یافته پانلی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۵۰(۱۳)، ۳۳-۵۴.
- پورآقاجان، عباسعلی، احمدی، فاطمه (۱۳۹۷). بررسی اثر کیفیت گزارشگری مالی بر هزینه بدهی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. همایش بین المللی مدیریت. حسابداری و اقتصاد دانش بنیان. صص ۱-۱۵.
- جودی، سمیرا؛ منصورفر، غلامرضا؛ دیدار، حمزه (۱۳۹۸)، کیفیت حاکمیت شرکتی درونی و بیرونی، عدم تقارن اطلاعاتی و نگهداشت وجه نقد: افزایش یا کاهش ارزش شرکت؟، بررسی های حسابداری و حسابرسی، مقاله ۳، دوره ۲۶، شماره ۱.
- حاجیه، زهره، چناری، حسن (۱۳۹۶). قابلیت مقایسه صورت های مالی و مدیریت سود واقعی. پژوهش های حسابداری مالی. سال نهم شماره سوم. صص ۳۳-۴۸.
- حساس یگانه، یحیی، شیخی، کیوان، درگاهی، اسماعیل، پارچینی پارچین، سید مهدی. (۱۳۹۴). تأثیر مکانیزم های حاکمیت شرکتی بر میزان جذب بدهی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی، ۷(۳)، ۱۶-۱.
- حیدرپور، فرزانه، نظری طبر، محمود. (۱۳۹۷). تأثیر هزینه نمایندگی در رابطه نظام حاکمیت شرکتی و هزینه سرمایه سهام. مدیریت درایی و تأمین مالی، ۶(۲): ۸۵-۹۸.
- حیدری، سعید، ۱۳۹۸، تأثیر کیفیت حسابرسی و به موقع بودن گزارشگری مالی بر هزینه بدهی شرکتها، چهارمین کنفرانس ملی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد با تأکید بر بازاریابی منطقه ای و جهانی، تهران
- خزائی، ایوب، طهرانچیان، امیرمنصور، جعفری صمیمی، احمد، طالبلو، رضا. (۱۳۹۶). تأثیر تأمین مالی از طریق ابزارهای بدهی بر عملکرد بنگاه های تولیدی در ایران. مجله تحقیقات اقتصادی، ۵۲(۲)، ۲۸۷-۳۱۲.
- درویشی، حانیه و محسنی، رضا و زندیه، مصطفی، ۱۳۹۹، بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت و نقش میانجی ساختار سرمایه (مورد مطالعه: شرکت های پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران)، کنفرانس بین المللی مدل ها و تکنیکهای کمی در مدیریت، قزوین،
- زنجانی، علی (۱۳۹۰) بررسی عوامل موثر در ساختار سرمایه شرکت های کوچک و متوسط پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، پایان نامه پایان کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی سال ۱۳۹۰
- کاظمی، حسین؛ قطبی زاده، مریم (۱۳۹۹). رقابت در بازار محصول، بهره وری و اشتغال. پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی تابستان ۴(۲). ۴۷-۵۶.
- کریمی، غلامرضا، مرادی جز، محسن، محسنی نامقی، داود. (۱۳۹۴). کیفیت گزارشگری مالی، سرسید بدهی و کارایی سرمایه گذاری: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی، ۷(۱)، ۹۳-۱۱۰.

کلاتنری فر، پریسا، جعفرزاده بی شک، محمد صادق. (۱۳۹۹). تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین رقابت در بازار محصول و مدیریت سود. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۲(۱۵)، ۸۲-۱۰۰.

کنعانی، اکبر، حجازی، رضوان، قنبری، مهرداد، جمشیدی نوید، بابک. (۱۴۰۰). ارتباط بین سطح رقابت در بازار محصول و عدم تقارن اطلاعاتی؛ رویکرد مدل سازی معادلات ساختاری. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۵۰(۱۳)، ۱۱۹-۱۶۸

کیا، علی و صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۶). قابلیت مقایسه صورتهای مالی، مدیریت سود تعهدی و مدیریت واقعی سود: آزمون تجربی از بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری مالی ۴(۲)، صص ۱۱۵-۱۳۷.

مهرز، فاطمه و مرفوع، محمد (۱۳۹۵) رابطه بین قابلیت مقایسه صورتهای مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۲، صص ۲۰-۳۶.

گودرزی فراهانی، یزدان، محرابیان، علی اکبر. (۱۴۰۰). بررسی تاثیر روش های تأمین مالی بخش صنعت بر سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. اقتصاد کاربردی، ۱۱(۳۷) (تابستان ۱۴۰۰)، ۱-۱۹. doi: ۲۰۲۱,۱۸۹۷۸/jae.۱۰,۳۰۴۹۵

گودرزی فراهانی، یزدان، محرابیان، علی اکبر. (۱۴۰۰). بررسی تاثیر روش های تأمین مالی بخش صنعت بر سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. اقتصاد کاربردی، ۱۱(۳۷) (تابستان ۱۴۰۰)، ۱-۱۹. doi: ۲۰۲۱,۱۸۹۷۸/jae.۱۰,۳۰۴۹۵

موسوی، سید علیرضا و قربانی، معصومه (۱۳۹۷). هموارسازی سود و هزینه بدهی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس ملی پژوهش های کاربردی در مدیریت و حسابداری، تهران، انجمن مدیریت ایران.

موسوی، سیدحجت اله، ۱۳۹۹، بررسی تاثیر شاخص های ادراکی حاکمیت شرکتی بر میزان هزینه بدهی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، ششمین کنفرانس بین المللی علوم مدیریت و حسابداری

موسوی، سیدمصطفی (۱۴۰۰). بررسی رابطه ظرفیت سودآوری و تامین مالی از طریق بدهی و انتشار سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت و صنعت

نقش بندی، نادر، مرید احمدی یزدی، زهرا، یوسف پور، فاطمه. (۱۳۹۹). بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی و رقابت در بازار محصول بر بیش ارزشیابی سهام. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۳(۲۴)، ۲۲-۴۲.

وکیلی فرد؛ حمیدرضا (۱۳۹۶)، تصمیم گیری در مسائل مالی: مفاهیم، مسائل و افته (مدیریت مالی ۲)، تهران، انتشارات جنگل.

Abdullah, S.N; Mohamad Yusof, N.Z.; and Mohamad Nor, M.N., (2017). Financial restatements and corporate governance among Malaysian listed companies. Managerial Auditing Journal, Vol.25, No.6, pp.526-552.

Abdullah. (2018). Factors influencing Islamic banks' capital structure in developing economies. Journal of Islamic Accounting and Business Research. 10. 00-00. 10.1108/JIABR-02-2014-0008.

Balakrishnan, K. and Cohen, D.A. (2013), "Competition and financial accounting misreporting", September 30, available at: <https://ssrn.com/abstract=1927427>; 10.2139/ssrn.1927427

- Black, K. & Mishell, M.. (2014). Benchmarking Internal Audit Maturity: A High-Level Look at Audit Planning & Processes Worldwide, The Global Internal Audit Common Body of Knowledge, CBOK 2015 Practitioner Survey, the IIA research Foundation (IIARF), July.
- Boasiako, Kwabena & Manu, Sylvester & Antwi-Darko, Nana. (2022). Does financing influence the sensitivity of cash and investment to asset tangibility?. *International Review of Financial Analysis*. 80. 102055. 10.1016/j.irfa.2022.102055.
- Fangyuan, Wu & Ying, Li. (2020). Quality of Accounting Information Disclosure and Debt Financing Cost: Literature Review. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*. 5. 191. 10.11648/j.ijafm.20200504.13.
- FASB (Financial Accounting Standards Board). (2010). Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. Conceptual Framework for Financial Reporting, Chapter 1, the Objective of General Purpose Financial Reporting, and Chapter 3, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information. Norwalk, CT: FASB.
- Li, S. and Richhie, N. (2009), <<income smoothing and cost of debt>>, Wilfrid Laurer University.
- Franco, F., Urcan, O., Vasvari, F.P., 2015. Corporate diversification and the cost of debt: the role of segment disclosures. *Account. Rev.* 91 (4), 1139-1165.
- Gao, Xin & Xu, Weidong & Li, Donghui & Xing, Lu. (2021). Media coverage and investment efficiency. *Journal of Empirical Finance*. 63. 10.1016/j.jempfin.2021.07.002.
- Markarian, G. and Santalo, J. (2014), "Product market competition, information and earnings management", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 41 Nos 5/6, pp. 572-599.
- Musyoka, M. (2017). Effect of voluntary disclosure on financial performance of firms listed at Nairobi securities exchange. (Master's Thesis), in the School of Business and public Management at KCA University.
- Ojeka, S., Mukoro, D., & Kanu, C. (2015). Does financial reporting disclosures enhance firm financial performance in the Nigerian manufacturing companies? *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(6), 338-332. DOI: 10.5901/mjss.2015.v6n6p332.
- Peterson, K., Schmardebeck, R., Wilks, T. J. (2019). The earnings quality and information processing effects of accounting consistency. *Accounting Review*, 90, 2483-2514.
- Roberts, P. W., & Dowling, G. R. (2019). Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1077-1093
- Seifu, Tenkir & Guo, Haifeng. (2020). Does firm efficiency matter for debt financing decisions? Evidence from the biggest manufacturing countries. *Journal of Applied Economics*. 23. 106-128. 10.1080/15140326.2020.1711591.
- Sheikh, Muhammad Fayyaz & Bhutta, Aamir & Rehman, Bareera & Bazil, Muhammad & Hassan, Ali. (2021). Corporate social responsibility and dividend policy: a strategic choice in family firms. *Journal of Family Business Management*. Forthcoming. 10.1108/JFBM-10-2020-0096.
- Subramaniam, P., Cho, C., Michelon, G., Tanaka, Y., 2017. Environmental disclosure and the cost of capital: evidence from the Fukushima nuclear accident. In: SSRN Working Paper.
- Tirole, J. (2006), *The Theory of Corporate Finance*, Woodstock, Oxfordshire OX201SY, Princeton University Press, Princeton and Oxford.
- Wang, Y.C., Huang, H.W., Chiou, J.R., Huang, Y.C.H. (2017). The effects of industry expertise on cost of debt: an individual auditor-level analysis.
- Yong, Jaime & Shakri, Irfan & Xiang, David & Djajadikerta, Hadrian. (2017). Impact of Corporate Governance on Capital Structure of Pakistan. Conference: 2nd Business Doctoral and Emerging Scholars
- Zaid, M.A., Wang, M., Abuhijleh, S.T., Issa, A., Saleh, M.W. and Ali, F. (2020), "Corporate governance practices and capital structure decisions: the moderating effect of gender diversity", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 20 No. 5, pp. 939-964