

## بررسی نقش تعدیل‌کنندگی شاخص حاکمیت شرکتی بر تأثیر مسئله نمایندگی بر رفتار چسبده هزینه‌ها در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

مهدی مردانیان<sup>۱</sup>

حسن فتاحی<sup>۲</sup>

صادق صادقی<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۲/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۰۳/۳۱

### چکیده

هدف از انجام پژوهش حاضر، تبیین و تفسیر نقش تعدیلگر تعدیل‌کنندگی شاخص حاکمیت شرکتی بر تأثیر مسئله نمایندگی بر رفتار چسبده هزینه‌ها متشکل از ۹۸ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در افق زمانی ۱۳۸۷-۱۳۹۵ (یک دوره ۹ ساله) با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره با داده‌های تابلویی مورد بررسی قرار گرفت. روش تحقیق در این پژوهش به لحاظ هدف، کاربردی و به لحاظ روش، از نوع توصیفی همبستگی می‌باشد. داده‌های مورد نیاز جهت تست فرضیه‌ها از صورت‌های مالی و یادداشت‌های صورت‌های مالی شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است و سپس توسط نرم‌افزار اکسل پردازش اولیه بر روی آنها انجام گرفت و از این اطلاعات جهت آزمون مدل‌ها در نرم‌افزار ایویوز ۹ استفاده شد. نتایج مبین آن است که مسئله نمایندگی بر چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری و بهای تمام شده کالای فروش‌رفته، تأثیر مثبت و معناداری دارد و شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسئله نمایندگی و چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری، چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته تأثیر مثبت و معناداری ندارد.

### واژگان کلیدی

نقش تعدیل‌کنندگی، حاکمیت شرکتی، چسبندگی هزینه، رفتار هزینه.

۱. دانش‌آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده علوم انسانی، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد چهار محال و

بختیاری (فارسان)، چهار محال و بختیاری، ایران. [Mardanian.m66@Gmail.com](mailto:Mardanian.m66@Gmail.com)

۲. عضو هیئت علمی و استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فارس، چهار محال و بختیاری، ایران. [Hasanz@Yahoo.com](mailto:Hasanz@Yahoo.com)

۳. عضو هیئت علمی و استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فارس، چهار محال و بختیاری، ایران.

[Sadegh.sadeghi@gmail.com](mailto:Sadegh.sadeghi@gmail.com)

## مقدمه

هدف اصلی واحد تجاری تولید محصولات و ارائه خدمات به مشتریان در زمان معین، تحمل هزینه و کسب درآمد است. جهت دستیابی به هدف مربوط، واحد تجاری باید از منابع در دسترس به شکل برنامه‌ریزی شده استفاده کند. برنامه‌ریزی یکی از وظایف مدیریت است، مدیران به اطلاعات مربوط به هزینه‌های از پیش تعیین شده جهت پیش‌بینی سود نیاز دارند. پیش‌بینی هزینه‌ها به کمک درک رفتار هزینه صورت می‌گیرد. تغییرات هزینه را می‌توان به کمک تغییرات درآمد فروش از طریق ارتباط هزینه با درآمد فروش بیان نمود (قائمی و نعمت‌اللهی، ۱۳۸۶). بنابراین، شناخت رفتار هزینه در واکنش به تغییرات سطح تولید و فروش برای مدیریت شرکت‌ها از اهمیت زیادی برخوردار است، اطلاعات مورد نیاز در این زمینه را نمی‌توان به سهولت از صورت‌های مالی استخراج کرد.

استفاده از مدل‌های مطرح شده در کتب حسابداری مدیریت مرتبط با چگونگی رفتار هزینه‌ها؛ روش‌هایی (به عنوان مثال روش تجزیه و تحلیل رگرسیون) که به منظور برآورد میانگین تغییرات در هزینه‌ها به ازای یک واحد تغییر در محرک هزینه ارائه شده‌اند؛ بدون توجه به ویژگی چسبندگی هزینه‌ها، به محاسبه کمتر از واقع تغییرات در هزینه‌ها هنگام افزایش سطح فعالیت و محاسبه بیشتر از واقع تغییرات در هزینه‌ها هنگام کاهش سطح فعالیت منجر خواهد شد. اصول بودجه‌ریزی انعطاف‌پذیر، اغلب مبتنی بر فرض تغییرات متناسب هزینه‌ها نسبت به تغییرات سطح فعالیت بودجه شده است. چنین روش‌های بودجه‌ریزی، بدون توجه به ویژگی چسبندگی هزینه‌ها احتمالاً با انحرافات زیادی مواجه خواهند بود (نمازی و دوانی‌پور، ۱۳۸۹). بنابراین، درک رفتار هزینه با توجه به چسبندگی هزینه‌ها برای کنترل بودجه و قیمت‌گذاری محصولات مناسب است.

مساله نمایندگی، شامل تضاد منافع بین مدیران و مالکان شرکت و به طور ویژه پیامدهای ناشی از آن است. از طرفی تحلیل رفتار هزینه‌ها، بخش مهمی از فرآیند پیش‌بینی سود است. حفظ منابع بلا استفاده در دوره‌های کاهش تقاضا، بدون در نظر گرفتن پدیده چسبندگی هزینه در پیش‌بینی سود، باعث افزایش انحراف نامساعد سود پیش‌بینی شده از سود واقعی می‌شود. زیرا؛ چسبندگی هزینه‌ها موجب افزایش هزینه‌ها و کاهش بیش‌تر در میزان سود واقعی شرکت می‌شود. انحراف مساعد سود پیش‌بینی شده از سود واقعی را در دوره‌های افزایش فروش شرکت می‌توان مشاهده کرد. زیرا؛ وجود هزینه‌های چسبنده باعث افزایش سود می‌شود و تحلیل‌گران سود کم‌تری را پیش‌بینی نموده‌اند. هرچه تضاد منافع بین مدیران و مالکان بیشتر باشد، رفتار مدیران محافظه‌کارانه‌تر خواهد بود. به گونه‌ای که با افزایش فروش، سعی در جبهه‌گیری در مقابل تغییرات در هزینه‌های شرکت، اعم از بهای تمام شده و اداری و فروش را دارند. بنابراین، مساله نمایندگی می‌تواند موجب افزایش چسبندگی هزینه‌های اداری و فروش و بهای تمام شده داشته باشد. به عبارتی دیگر، تاثیر مثبت بر چسبندگی هزینه خواهد داشت (ویس، ۱، ۲۰۱۰).

در مطالعات اخیر، اثر عوامل اقتصادی بر روی چسبندگی هزینه بررسی شده است (اندرسون و همکاران، ۲، ۲۰۰۳؛ مدیروس و کاستا، ۳، ۲۰۰۴؛ نمازی و دوانی‌پور، ۱۳۸۹)، لیکن در این مطالعات، تاثیر مساله نمایندگی و ساز و کارهای شاخص حاکمیت شرکتی بر چسبندگی هزینه‌ها در نظر گرفته نشده است. از این رو مطالعه حاضر به دنبال بررسی تاثیر

<sup>1</sup>Weiss

<sup>2</sup> Anderson et al

<sup>3</sup> Medeiros & Costa

مسأله نمایندگی و شاخص حاکمیت شرکتی بر چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری<sup>۱</sup> و بهای تمام شده‌ی کالای فروش‌رفته می‌باشد. بدون تردید آگاهی از نتایج این پژوهش در ارزیابی دقیق‌تر عملکرد مالی، پیش‌بینی سودآوری شرکت‌ها و تصمیم‌گیری صحیح مدیریت موثر خواهد بود.

حاکمیت شرکتی شامل ترتیبات حقوقی، فرهنگی و نهادی می‌شود که سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت‌ها را تعیین می‌کند. به بیان دیگر حاکمیت شرکتی شامل همه‌ساز و کارها و قیودی است که این اطمینان را فراهم می‌کند که دارایی‌های شرکت به صورت کارا و در جهت منافع تأمین‌کنندگان وجوه نقد مدیریت می‌شود و مانع استفاده نامناسب توسط مدیران و دیگر گروه‌ها در شرکت می‌شود (شلفیر و ویشنی، ۲، ۱۹۹۷). تصور بر این است که سهامداران و مالکان شرکت از طریق کنترل و نظارت بر عملکرد هیئت مدیره و انتخاب مدیران ارشد، موجبات افزایش ارزش شرکت و کاهش هزینه‌های نمایندگی را فراهم می‌کنند (چن و یوراستین ۳، ۲۰۰۷). بنابراین انتظار بر این است که سازوکارهای حاکمیت شرکتی، موجب کاهش هزینه‌های نمایندگی و کمرنگ شدن مسأله نمایندگی شود و از این طریق موجب تأثیر منفی (کاهش) بر تأثیر مسأله نمایندگی بر چسبندگی هزینه‌ها داشته باشد. به عبارت دیگر، در شرکت‌های با حاکمیت شرکتی قوی تأثیر مسأله نمایندگی بر چسبندگی هزینه‌ها کمتر از شرکت‌های با حاکمیت شرکتی ضعیف است (کین و همکاران، ۴، ۲۰۱۵).

مروری بر پیشینه پژوهش‌های انجام شده حاکی از آن است که در ایران بررسی نقش تعدیلگر شاخص حاکمیت شرکتی بر تأثیر مسئله نمایندگی بر رفتار چسبنده هزینه‌ها شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد توجه و تحقیق قرار نگرفته است و در این حوزه پژوهش کافی و منسجم انجام نگرفته است و با اینکه در ارتباط با موضوع فوق پژوهش‌های متعدد و متنوع انجام شده است، اما در داخل کشور پژوهشی که کاملاً مشابه با پژوهش حاضر باشد وجود ندارد. بنابراین، با توجه به بررسی‌های ایرانداک این اولین پژوهش و از جمله معدود پژوهش‌هایی در ایران می‌باشد که به بررسی نقش تعدیلگر شاخص حاکمیت شرکتی در تأثیر بین مسئله نمایندگی بر رفتار چسبنده هزینه‌ها می‌پردازد. لذا، با توجه به مراتب فوق پژوهش حاضر در صدد پاسخگویی به این سوال است که آیا شاخص حاکمیت شرکتی نقش تعدیلگر در تأثیر مسئله نمایندگی بر رفتار چسبنده هزینه‌ها دارد یا خیر؟

### اهمیت و ضرورت انجام پژوهش

پژوهش حاضر از نظر کاربردهایی که برای مدیران، تحلیل‌گران مالی و حساب‌برسان دارد از اهمیت بسزایی برخوردار است. یکی از وظایف مهم مدیران وظیفه برنامه‌ریزی است. برنامه‌ریزی یکی از مهم‌ترین بخش‌های وظایف مدیریت می‌باشد که انجام آن باید با توجه به سایر وظایف مدیریت یعنی سازماندهی، استخدام، هدایت و کنترل صورت گیرد. مدیران وظایف خود را با بازی کردن نقش‌های مختلف اجرا می‌کنند. نقش عبارت است از الگوهای رفتاری که به افراد شاغل در سازمان‌ها نسبت داده می‌شود. برخی نقش را توقعات رفتاری که از یک فرد به تناسب موقعیتی که انتظار می‌رود، تعریف می‌کنند. می‌توان گفت همه مدیران تعدادی از نقش‌های ارتباطی، اطلاعاتی و تصمیم‌گیری را بر عهده دارند. از جمله وظایفی که مدیر در نقش‌های اطلاعاتی و تصمیم‌گیری دارد به ترتیب عبارت‌اند از نقش جمع‌آوری

<sup>1</sup> Selling, General & Administrative Cost

<sup>2</sup> Shelfier & Vishny

<sup>3</sup> Chen & Yur-Astin

<sup>4</sup> Qin et al

اطلاعات یا ارزیابی و نقش تخصیص دهنده منابع. مدیران باید اطلاعات خوبی برای تصمیم‌گیری و نحوه تخصیص منابع داشته باشند تا با استفاده از توانایی‌های رهبری خود، نیروهای شرکت را به اجرای این تصمیمات تشویق کنند (اصغری، ۱۳۹۱).

در مرحله برنامه‌ریزی، مدیران به اطلاعات مربوط به هزینه‌ها جهت پیش‌بینی هزینه‌های آتی نیاز دارند. با توجه به اینکه تغییرات هزینه‌ها را می‌توان با توجه به تغییرات درآمد فروش مشخص کرد، درک این رابطه باعث پیش‌بینی مقدار هزینه‌ها با درصد خطای کم می‌شود. هم‌چنین حساب‌برسان با توجه به وجود این رابطه می‌توانند میزان صحیح هزینه‌ها را به کمک مبلغ و تغییرات درآمد فروش مشخص کرده و تحریف‌های احتمالی هزینه در صورت‌های مالی را کشف کنند. بنابراین تجزیه و تحلیل رابطه بین درآمد فروش و هزینه‌های یک شرکت ضروری به نظر می‌رسد (قائم‌ی و نعمت‌اللهی، ۱۳۸۵).

مدیران به منظور ایفای نقش‌های خود در شرکت نیازمند درک حساسیت تغییرات هزینه به کاهش فروش هستند. بدین ترتیب سهم هزینه‌های چسبنده از کل هزینه‌ها را ارزیابی کرده و در صورت لزوم با تجدید نظر در قراردادهای شرکت، حساسیت هزینه‌ها نسبت به حجم فروش را افزایش دهند و از این طریق موجب کاهش هزینه‌های تعدیل منابع شوند (کردستانی و مرتضوی، ۱۳۹۱).

در تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی، نسبت هزینه‌های اداری، عمومی و فروش و بهای تمام شده کالای فروش‌رفته به فروش خالص برای شرکت‌های یک صنعت یا یک شرکت در دوره‌های زمانی مختلف محاسبه و مقایسه می‌شود. تحلیل‌گران مالی افزایش غیر متناسب در هزینه‌های اداری، عمومی و فروش را نشانه ضعف عملکرد مالی مدیریت می‌دانند؛ زیرا این افزایش غیرمتناسب در هزینه‌ها را احتمالاً ناشی از عدم کنترل صحیح هزینه‌ها توسط مدیریت یا تلاش‌های بی‌نتیجه در امر فروش کالا می‌دانند. چنین تجزیه و تحلیل‌هایی به نتایج گمراه‌کننده منجر می‌شود؛ زیرا فرض اساسی چنین تجزیه و تحلیل‌هایی، تغییرات متناسب هزینه‌ها با سطح فروش است (نمازی و دوانی‌پور، ۱۳۸۹).

تحلیل رفتار هزینه‌ها، بخش مهمی از فرآیند پیش‌بینی سود است. حفظ منابع بلا استفاده در دوره‌های کاهش تقاضا، بدون در نظر گرفتن پدیده چسبندگی هزینه در پیش‌بینی سود، باعث افزایش انحراف نامساعد سود پیش‌بینی شده از سود واقعی می‌شود. زیرا؛ چسبندگی هزینه‌ها موجب افزایش هزینه‌ها و کاهش بیش‌تر در میزان سود واقعی شرکت می‌شود. انحراف مساعد سود پیش‌بینی شده از سود واقعی را در دوره‌های افزایش فروش شرکت می‌توان مشاهده کرد. زیرا؛ وجود هزینه‌های چسبنده باعث افزایش سود می‌شود و تحلیل‌گران سود کم‌تری را پیش‌بینی نموده‌اند. سرمایه‌گذاران سود پیش‌بینی شده را به عنوان معیاری از ارزش آتی شرکت در نظر می‌گیرند. آن‌ها چنین تصور می‌کنند که وجود هزینه‌های چسبنده در یک شرکت موجب نوسانات زیاد در پیش‌بینی سود می‌شود (ویس، ۲۰۱۰). این رفتار هزینه‌ها بر واکنش آن‌ها نسبت به پیش‌بینی سود اثرگذار است. بنابراین، اگر سرمایه‌گذاران تصور کنند که رفتار نامتقارن هزینه، باعث افزایش انحراف سود می‌شود، اطمینان آن‌ها نسبت به سودهای تحقق‌یافته نیز کاهش می‌یابد. هم‌چنین تمایل کم‌تری به سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها خواهند داشت (کردستانی و مرتضوی، ۱۳۹۱).

حساب‌برسان نیز در هنگام بررسی‌های تحلیلی، فرض تغییرات متناسب هزینه‌ها نسبت به تغییرات سطح فعالیت را پذیرفته و به کار می‌گیرند. درک بهتر چگونگی تغییرات هزینه‌های اداری، عمومی و فروش و بهای تمام شده کالای فروش-

رفته نسبت به تغییرات فروش می‌تواند حسابرسان، مدیران و تحلیل‌گران مالی را در انجام هر چه بهتر بررسی‌های تحلیلی، برنامه‌ریزی و ارزیابی عملکرد مدیریت یاری کند (نمازی و دوانی‌پور، ۱۳۸۹).

### مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

برخی از مرتبط‌ترین، معتبرترین و به‌روزترین پیشینه‌های پژوهش در رابطه با عوامل تأثیرگذار چسبندگی هزینه‌ها به شرح ذیل می‌باشند:

#### پیشینه خارجی

یی<sup>۱</sup> (۲۰۲۳) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی نقش تعدیلگری حاکمیت شرکتی بر تأثیر جریان وجه نقد و سرمایه‌گذاری" در افق زمانی ۲۰۱۳-۲۰۲۰ در شرکت‌های تولیدی شانگهای چین پرداخت. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که سرمایه‌گذاری شرکت‌ها به دلیل محدودیت‌های تامین مالی و سرمایه‌گذاری بیش از حد به دلیل هزینه‌های نمایندگی، به شدت به جریان نقدینگی حساس است. در مورد سرمایه‌گذاری بیش از حد، بهبود سطح افشا به طور قابل توجهی حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی را کاهش می‌دهد. در مورد سرمایه‌گذاری کم، بهبود حاکمیت شرکتی به طور قابل توجهی حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی را کاهش می‌دهد.

مارتین و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۳) در پژوهشی تحت عنوان "چسبندگی هزینه‌ها، تجارت بین‌المللی و عدم اطمینان اقتصادی" در کشور آمریکا پرداختند. برای شروع، یک شاخص چسبندگی هزینه‌ها در سطح محصول را با استفاده از داده‌های مدت زمان رابطه شرکت به شرکت را بررسی نموده و سپس نشان دادند که چگونه چسبندگی رابطه، پویایی تجارت را در پاسخ به شوک‌های عدم قطعیت شکل می‌دهد. نتایج بیانگر آن است که دوره‌های عدم قطعیت منجر به کاهش در ایجاد کلی روابط تجاری جدید می‌شود که تأثیر آن بسته به سطح چسبندگی هزینه‌ها متفاوت است. در بازارهایی که با چسبندگی هزینه‌های بالا مشخص می‌شوند، شوک‌های عدم قطعیت در درجه اول مانع از سرمایه‌گذاری در روابط جدید شرکت به شرکت می‌شود. در مقابل، برای محصولات غیرچسبنده، تعدیل با شوک‌های عدم قطعیت عمدتاً به عنوان اختلال در روابط موجود ظاهر می‌شود.

آنا بلن و لی<sup>۳</sup> (۲۰۲۲) در پژوهشی تحت عنوان "مدیریت درآمدهای واقعی، ارزش شرکت و حاکمیت شرکتی" شواهدی از بازار کره پرداختند. یافته‌ها حاکی از آن است که رفتار فرصت‌طلبانه REM مدیریت، برای شرکت‌هایی که حاکمیت شرکتی قوی دارند، موثر نیست. مهم‌تر از آن، تحلیل‌های اثر متقابل و استواری ما شواهدی را ارائه می‌دهند که نشان می‌دهد حاکمیت شرکتی نقش نظارتی مؤثری در جلوگیری از مشارکت مدیریت در فعالیت‌های فرصت‌طلبانه REM ایفا می‌کند و به همین دلیل فعالیت‌های REM منجر به کاهش ارزش شرکت نمی‌شود.

مبل و حسن<sup>۴</sup> (۲۰۲۱) در پژوهشی تحت عنوان "به بررسی تأثیر چسبندگی هزینه‌ها و اعتبار تجاری" پرداختند. یافته‌ها حاکی از آن است که اعتبار تجاری، چسبندگی هزینه‌ها را کاهش می‌دهد و زمانی که مشکلات نمایندگی زیاد می‌شود تأثیر اعتبار تجاری بر چسبندگی هزینه‌ها بیشتر می‌شود. علاوه بر این زمانی که قدرت بازار محصول و تمرکز مشتری پایین است، تأثیر اعتبار تجاری بر چسبندگی هزینه‌ها قوی‌تر است.

<sup>1</sup> Yi

<sup>2</sup> Martein et al

<sup>3</sup> Ana Belén & Lee

<sup>4</sup> Mabel & Ahsan

## پیشینه داخلی

مهدی نیاسبویی (۱۴۰۳) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر خودشیفتگی مدیران" نمونه‌ای متشکل از ۱۲۰ در شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بازه زمانی ۱۳۹۷-۱۴۰۱ پرداختند. در این پژوهش معیارهای حاکمیت شرکتی شامل دوره تصدی مدیریت، دوگانگی وظایف مدیریت، سهامدان نهادی انتخاب شدند. نتایج نمایانگر آن است که دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران تاثیر مثبت و معنادار دارد در حالی که سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران تاثیر منفی و معنادار دارد.

محقق و حیدری (۱۴۰۲) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و چرخه عمر در بازارهای نوظهور" نمونه‌ای متشکل از ۶۳۸ در شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بازه زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۹ پرداختند. فرضیه‌های پژوهش با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه به روش پانل دیتا و روش داده کاوی با استفاده از نرم افزار *Eviews 8* آزمون گردید. نتایج بیانگر آن است که مراحل مختلف چرخه زندگی شرکت‌ها بر مالکیت سهامداران تاثیر مستقیم و معنادار دارد. این نتایج ناشی از این موضوع است که شرکت‌های در مرحله بلوغ و افول، در مقایسه با شرکت‌های که در مرحله رشد، بیشتر در معرض رسیدگی و بررسی عموم و دولت هستند.

مرادی و جودکی (۱۴۰۲) در پژوهشی تحت عنوان "تاثیر فرهنگ سازمانی، حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابرسی بر عملکرد حسابرسان" پرداختند. فرهنگ هر سازمان یکی از عوامل عمده‌ی اثرگذار بر عملکرد آن است، تاثیر فرهنگ سازمانی بر اعضای سازمان به حدی است که می‌توان با بررسی زوایای آن نسبت به چگونگی رفتار، احساسات، دیدگاه‌ها و نگرش اعضای سازمان پی برد. هدف این پژوهش، بررسی تاثیر فرهنگ سازمانی، حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابرسی بر عملکرد حسابرسان می‌باشد. جامعه آماری پژوهش حاضر کلیه اعضای جامعه حسابداران رسمی ایران می‌باشد. که با استفاده از نمونه‌گیری کوکران، تعداد ۱۹۶ نفر به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. تحقیق حاضر در زمره تحقیقات کاربردی قرار دارد و از نظر روش تحقیق، توصیفی و از نوع پیمایشی می‌باشد. در این پژوهش برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات، از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است و ابزار گردآوری اطلاعات پرسشنامه بوده است. جهت تجزیه و تحلیل آماری از نرم‌افزار *Smart-PLS* استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که فرهنگ سازمانی، حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابرسی بر عملکرد حسابرسان تاثیرگذار است.

محقق و تقاعدی‌فینی (۱۴۰۲) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی تاثیر چسبندگی هزینه‌ها بر سودآوری شرکت با توجه به نقش تعدیلگر ویژگی‌های شرکت" پرداختند. پژوهش از نوع پس رویدادی طبقه‌بندی بود. در این گونه تحقیقات، محقق به بررسی علت و معلول (متغیر وابسته و متغیر مستقل) پس از وقوع می‌پردازد و در آزمون فرضیات آن داده‌های تاریخی شرکت‌های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران مورد استفاده قرار می‌گیرد. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. با توجه به فیلترهای فوق، اطلاعات مرتبط با ۱۳۳ شرکت در دوره ۷ ساله ۱۴۰۰-۱۳۹۴ و مجموعاً ۹۳۱ سال-شرکت برای آزمون فرضیه مورد استفاده قرار گرفت. بنابراین، جامعه و نمونه آماری در این پژوهش بر هم منطبق می‌باشند. چسبندگی هزینه‌ها بر سودآوری شرکت تاثیر معناداری دارد و ویژگی‌های شرکت وجود رابطه بین چسبندگی هزینه‌ها و سودآوری شرکت نقش تعدیلی معناداری دارد.

شیخ‌زاده و برادران حسن‌زاده (۱۴۰۱) در پژوهشی تحت عنوان "تأثیر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین نااطمینانی در اقتصاد کلان و نگهداشت وجه نقد" در نمونه آماری متشکل از ۱۸۰ شرکت در افق زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۷ از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این پژوهش اثر سه متغیر نااطمینانی اقتصاد کلان؛ نوسان نرخ رشد اقتصادی، نوسان نرخ تورم و نوسان نرخ ارز، بر نگهداشت وجه نقد و حاکمیت شرکتی به عنوان متغیر تعدیلگر مورد استفاده قرار گرفته است. پژوهش از نظر هدف از نوع کاربردی و روش آن از نوع همبستگی می‌باشد و چون به بررسی روابط علت و معلولی بین متغیرهای پژوهش می‌پردازد از نوع علی پس از وقوع است. در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل از رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد که با افزایش نااطمینانی اقتصاد کلان، نگهداشت وجه نقد کاهش پیدا می‌کند و با افزایش نااطمینانی، وجود حاکمیت شرکتی قوی اثر مثبتی بر نگهداشت وجه نقد دارد.

همه‌خانی و رویایی (۱۴۰۱) در پژوهشی تحت عنوان «تأثیر عوامل فرهنگی بر چسبندگی هزینه‌ها» به بررسی تأثیر فرهنگ بر تصمیم‌گیری‌های مدیریت و گزارشدهی گسترده پرداختند. جامعه آماری پژوهش مشتمل بر ۱۰۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار انتخاب گردید. روش پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر نحوه اجرا توصیفی، پیمایشی و از نوع همبستگی است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها، بیانگر آن است که بین ریز فرهنگ‌ها (مردگرایی/زن‌گرایی، فردگرایی/جمع‌گرایی، فاصله قدرت و اجتناب از عدم اطمینان) بر پدیده چسبندگی هزینه با اطمینان ۹۹ درصد تأثیر مثبت و معناداری وجود دارد.

عموزاد (۱۴۰۰) در پژوهشی تحت عنوان "ارتباط بین سطح حاکمیت شرکتی با سطح سرمایه‌گذاری و نرخ رشد شرکت‌ها" در نمونه آماری متشکل از ۱۷۴ شرکت در افق زمانی ۱۳۹۴-۱۳۹۸ از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. پژوهش از نظر هدف کاربردی با طراحی پس‌رویدادی و از نظر روش استنتاج از جمله پژوهش‌های توصیفی - استقرایی می‌باشد که برای تحلیل فرضیه‌ها از مدل‌های رگرسیونی چندمتغیره با استفاده از نرم‌افزار Eviews 8 بهره گرفته شد. نتایج بررسی مدل‌های رگرسیونی نشان می‌دهد سطح حاکمیت شرکتی دارای ارتباط معناداری با سطح سرمایه‌گذاری و نرخ رشد تولید ناخالص داخلی کشور می‌باشد. اما در مورد شاخص‌های در نظر گرفته شده برای حاکمیت شرکتی نتایج متفاوتی به دست آمد.

### روش پژوهش «متدولوژی»

این پژوهش با توجه به شیوه جمع‌آوری داده‌ها توصیفی و از نوع تحلیل همبستگی و از نظر هدف کاربردی است. جامعه آماری در برگیرنده کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱ است، پژوهش طی بازه زمانی ۱۳۸۷-۱۳۹۵ انجام شده است. گردآوری داده‌های پژوهش از راه کتابخانه‌ای، مجلات و سایر سایت‌های معتبر از جمله کدال<sup>۲</sup>، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و گزارش‌های منتشر شده توسط بورس اوراق بهادار تهران<sup>۳</sup> استخراج شده است. حجم نمونه برای دوره نه ساله است. در این پژوهش ابتدا آمار توصیفی متغیرها، بررسی می‌شود و سپس برای تشخیص همگن یا ناهمگن بودن داده‌ها از آزمون چاو یا  $F$  لیمر<sup>۴</sup> و برای تشخیص مدل‌های ثابت یا اثرات تصادفی از آزمون هاسمن<sup>۱</sup>، به منظور

<sup>۱</sup> Tehran Exchange Market (TSE)

<sup>۲</sup> www.codal.ir

<sup>۳</sup> www.tsetmc.com

<sup>۴</sup> F- Leamer Test

تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم‌افزار اقتصادسنجی "ره‌آوردنوین" و "تدبیر پرداز" مورد استفاده قرار گرفت و اطلاعات حاصل از اندازه‌گیری متغیرها با استفاده از نرم‌افزار ایویوز نسخه ۹ انجام گردید. این پژوهش جهت تعیین نمونه آماری از نمونه‌گیری به صورت سامانمند «حذف سیستماتیک» استفاده شده، بدین صورت که در هر مرحله شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و مابقی جهت انجام آزمون انتخاب شده‌اند. شرکت‌ها طبق شرایط زیر انتخاب شده‌اند:

۱. به دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت‌های عملیاتی و تامین مالی شرکت‌های مالی زیر شامل بانک‌ها، واسطه‌گری مالی ۲، لیزینگ و شرکت‌های بیمه، صندوق بازنشستگی از نمونه حذف شده‌اند.
۲. سهام شرکت در تمام سال‌های دوره پژوهش معامله شده باشد.
۳. از لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، توان هم‌سنجی، همسان‌سازی پایان سال مالی شرکت به پایان اسفند ماه هر سال ختم شود.
۴. شرکت‌ها نباید توقف فعالیت داشته و دوره فعالیت خود را تغییر داده باشند.
۵. تمام داده‌های مورد نیاز پژوهش از سال‌های ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۵ به طور کامل و پیوسته در دسترس باشند.
۶. اطلاعات مربوط به شرکت‌ها در دسترس باشند.

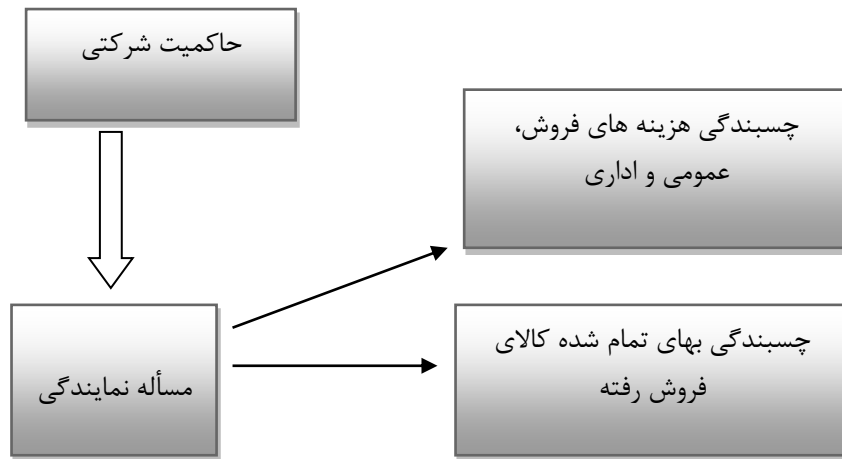
### مدل مفهومی پژوهش

مدل مفهومی گام مهم و بنیادی در فرایند پژوهش به شمار می‌رود که بنیان و شالوده‌ای است که تمامی پژوهش بر آن استوار می‌شود. به بیان دقیق‌تر، مدل مفهومی پژوهش متغیرها، ابعاد و رابطه آنها را به گونه‌ای منسجم نشان می‌دهد و اساس کار پژوهشی را تشکیل می‌دهد.

<sup>۵</sup> Hausman test

<sup>۱</sup> به دلیل وجود تفاوت در ماهیت فعالیت شرکت‌ها، نهادها و مؤسسه‌های مالی، تفاوت در ساختار اصول راهبری شرکتی، تفاوت در قوانین، مقررات و ضوابط محیط عملیاتی، تمایز در افشای اطلاعات و گزارش‌های مالی تفاوت در شکل و نحوه طبقه‌بندی اقلام، تفاوت در معیارهای ارزیابی عملکرد، تفاوت در اقلام دارایی‌ها و بدهی‌های تجاری و سیاست‌های سرمایه‌در گردش و عوامل مؤثر بر آن و اینکه مؤسسه‌ها و نهادهای مالی ضوابط خاصی دارند که موارد مشابه به آن برای شرکت‌های غیرمالی لازم‌الاجرا نیست، این گروه از شرکت‌ها از نمونه نهایی پژوهش حذف گردیدند.





### «نمودار: بررسی تأثیر نقش تعدیلگر شاخص حاکمیت شرکتی بر تأثیر مسئله نمایندگی بر رفتار چسبنده هزینه‌ها»

#### تدوین و تبیین فرضیه پژوهش

با توجه به مبانی نظری مطروحه و پژوهش‌های پیشین، فرضیه پژوهش به صورت زیر تدوین شده است.

**فرضیه (۱):** بین مسئله نمایندگی و چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری، رابطه معناداری وجود دارد.

**فرضیه (۲):** بین مسئله نمایندگی و چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش رفته، رابطه معناداری وجود دارد.

**فرضیه (۳):** شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسئله نمایندگی و چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری اثرگذار است.

**فرضیه (۴):** شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسئله نمایندگی و چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش رفته اثرگذار است.

تصریح مدل‌ها و معرفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش حاضر در سه گروه وابسته «چسبندگی هزینه‌ها»، مستقل «مسئله نمایندگی» و تعدیلگر «حاکمیت شرکتی» قرار می‌گیرند.

#### ➤ متغیر وابسته:

شامل چسبندگی هزینه‌های اداری، عمومی و فروش و چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش رفته که به صورت زیر محاسبه می‌شوند:

۱- چسبندگی هزینه‌های عمومی، اداری و فروش: مطابق پژوهش اندرسون و همکاران (۲۰۰۳) به شرح ذیل می‌باشد:

$$\text{Log}\left(\frac{\text{Exoence}_{i,t}}{\text{Expence}_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{\text{sales}_{i,t}}{\text{Sales}_{i,t-1}}\right) + \beta_2 \text{DecDummy} \cdot \text{Log}\left(\frac{\text{sales}_{i,t}}{\text{sales}_{i,t-1}}\right)$$

$$+ \sum \beta_m \text{DecDummy} \cdot \log\left(\frac{\text{Sales}_{i,t}}{\text{Sales}_{i,t-1}}\right) \cdot \text{EconVar}_{m,i,t} + \sum_s \text{EconVar}_{s,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

*Expence*: بهای تمام شده کالای فروش رفته.

*DecDummy*: اگر درآمد فروش در سال  $t$  کمتر از درآمد فروش در سال  $t-1$  باشد، یک و در غیر این صورت صفر است.

*EconVAR*: متغیرهای کنترلی.

$\beta_1$ : درصد افزایش در هزینه‌ها به ازای ۱٪ افزایش در درآمد فروش.

*Sales*: درآمد فروش.

$\beta_1 + \beta_2$ : در صد کاهش در هزینه‌ها به ازای یک درصد کاهش در درآمد فروش.

۲- چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش رفته: مطابق پژوهش اندرسون و همکاران (۲۰۰۳) به شرح ذیل می‌باشد:

$$\log\left(\frac{Cost_{i,t}}{Cost_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) + \beta_2 DecDummy \cdot \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) + \sum_m \beta_m DecDummy \cdot \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \cdot EconVar_{m,i,t} + \sum_s EconVar_{s,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

*Cost*: بهای تمام شده کالای فروش رفته.

*DecDummy*: اگر درآمد فروش در سال  $t-1$  کمتر از درآمد فروش سال  $t-2$  باشد، یک و در غیر این صورت صفر است.

*EconVAR*: متغیرهای اقتصادی.

$\beta_1$ : درصد افزایش در هزینه‌ها به ازای ۱٪ افزایش در درآمد فروش.

*Sales*: درآمد فروش.

$\beta_1 + \beta_2$ : در صد کاهش در هزینه‌ها به ازای یک درصد کاهش در درآمد فروش.

### ➤ متغیر مستقل:

متغیر مستقل این پژوهش مساله نمایندگی است. با توجه به اینکه مساله نمایندگی شامل ابعاد چهارگانه زیر می‌باشد، ابتدا با استفاده از روش تجزیه و تحلیل مؤلفه‌های اصلی، ابعاد چهارگانه زیر به یک شاخص به عنوان پراکسی مساله نمایندگی تبدیل شده و از این شاخص در مدل پژوهش استفاده خواهد شد. این ابعاد به شرح زیر می‌باشند: که با استفاده از ابعاد مطرح شده زیر اندازه‌گیری می‌شود:

۱- جریان‌های نقدی آزاد (FCF):

(جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی - سود نقدی سهام عادی و ممتاز) ÷ کل دارایی‌ها

۲- زمان تصدی مدیرعامل (CEOT)

لگاریتم طبیعی مدت زمان تصدی مدیرعامل در هیئت مدیره

۳- افق زمانی مدیرعامل ( $\Delta CEO$ )

اگر مدیرعامل، سال قبل تغییر کرده باشد یا طی سال تغییر کند، یک در غیر این صورت صفر

۴- نسبت کیو توبین ( $TOBINS Q$ ): نسبت کیو توبین مطابق پژوهش دوکاس و همکاران (۲۰۰۰) و جرکوس و همکاران (۲۰۱۱) به شرح ذیل می‌باشد:

$$TOBINS Q = \frac{[MVOCE + BVOLTD - (BVOSHTA - BVOSHTL)]}{BVOTA}$$

$MVOCE$ : ارزش بازار سهام عادی در پایان سال.

$BVOSHTL$ : ارزش دفتری بدهی‌های جاری در پایان سال.

$BVOSHTA$ : ارزش دفتری دارایی‌های جاری در پایان سال.

$BVOLTD$ : ارزش دفتری بدهی‌های غیرجاری در پایان سال.

$BVOTA$ : ارزش دفتری کل دارایی‌ها در پایان سال.

➤ متغیر تعدیلگر:

شاخص حاکمیت شرکتی ( $CGINDEX$ ): برای اندازه‌گیری شاخص راهبری شرکتی به عنوان متغیر وابسته با توجه به ادبیات موجود و پژوهش‌های انجام شده در خصوص راهبری شرکتی در داخل کشور از جمله پژوهش صورت گرفته توسط یونسی و هاشمی (۱۳۹۲)، بدین منظور از عوامل تاثیر گذار بر این شاخص به شرح زیر استفاده خواهد شد:

۱- تفکیک پست مدیر عامل از رئیس هیئت مدیره: اگر پست مدیر عامل از رئیس هیئت مدیره بر عهده دو نفر باشد ارزش یک و در صورتی که بر عهده یک نفر باشد ارزش صفر داده می‌شود.

۲- نسبت اعضای غیر موظف هیئت مدیره: برای شرکت‌هایی که دارای درصد اعضای غیر موظف بالاتری نسبت به میانگین بودند ارزش یک و برای بقیه ارزش صفر داده می‌شود.

۳- میزان سهام تحت تملک سرمایه‌گذاران نهادی: در این پژوهش به شرکت دارای سه سهامدار نهادی به غیر از دولت، نهادها و شرکت‌های دولتی و شبه دولتی که مجموع درصد سهام آنها بالای ۵۰ درصد باشد ارزش یک و برای مابقی ارزش صفر تعلق می‌گیرد.

۴- فرعی بودن شرکت: این متغیر نشان می‌دهد که آیا شرکت مورد بررسی تحت کنترل (تملك بالای ۵۰ درصد سهام) شرکت دیگری می‌باشد یا خیر. بدین صورت اگر شرکت مورد بررسی شرکت فرعی باشد به آن ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر داده می‌شود.

۵- میزان نفوذ و مالکیت دولت: بدین معنا که اگر شرکت مورد بررسی تحت کنترل دولت، نهادها و شرکت‌های دولتی و شبه دولتی باشد به آن ارزش یک و در غیر این صورت به آن ارزش صفر داده خواهد شد.

۶- نوع حسابرس: در صورتی که مرجع حسابرسی شرکت، سازمان حسابرسی باشد ارزش یک و اگر توسط سایر موسسات حسابرسی مورد رسیدگی قرار گرفته باشد، ارزش صفر تعلق خواهد گرفت.

با توجه به این که به هر یک از متغیرهای ارائه شده فوق ارزش یک یا صفر تعلق می‌گیرد شاخص راهبری شرکتی بر اساس رابطه زیر محاسبه خواهد شد.

$$GINDEX = \sum dj / \sum hj$$

در این رابطه  $\Delta hj$  بیانگر کلیه اقلامی است که امتیاز یک گرفته اند و  $\Delta hj$  بیانگر تعداد اقلامی است که ارزش‌های صفر یا یک در مورد آنها لحاظ شده است. به این ترتیب، در مورد هر شرکت شاخص حاکمیت شرکتی اندازه‌گیری شده، در دامنه صفر تا یک قرار می‌گیرد.

شاخص حاکمیت شرکتی بالا یا پایین: متغیر ساختگی، در صورتیکه شاخص حاکمیت شرکتی بیشتر از میانگین نمونه باشد کد یک و در غیر این صورت کد صفر می‌گیرد.

### ➤ متغیرهای کنترلی:

دلیل استفاده از متغیرهای کنترلی مشابه این مورد بوده است که بررسی ادبیات پژوهش نشان داده است که شرکت‌هایی که عملکرد مطلوب‌تری دارند، ارزش بالاتری داشته‌اند. بنابراین، در این پژوهش برای متغیرهای کنترلی از مجموعه‌ای از متغیرها که با عوامل تعیین‌کننده مرتبط هستند، استفاده می‌کنیم.

نسبت تعداد کارکنان به درآمد فروش:  $\left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)$  : تعداد کارکنان ÷ درآمد فروش

نسبت کل دارایی‌ها به درآمد فروش:  $\left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)$  : کل دارایی‌ها ÷ درآمد فروش

کاهش متوالی درآمد ( $\Delta REVENU$ ): اگر درآمد سال  $t-1$  کمتر از درآمد سال  $t-2$  باشد یک در غیر این صورت صفر.

### نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)

نسبت بازده کل دارایی یا نسبت سودآوری، از تقسیم سود سالیانه، به کل دارایی شرکت، محاسبه می‌شود. بازده دارایی به صورت درصد بیان می‌شود (آتینک و همکاران ۲، ۲۰۲۱). به بیان شیواتر، سود خالص در سال ... و کل دارایی‌ها در پایان سال اندازه‌گیری شده‌اند. این امر ایده‌ای را می‌دهد که با چه کارایی مدیریت از دارایی‌ها برای تولید سود استفاده می‌کند.

$$\text{نسبت بازده کل دارایی} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{جمع داراییها}} = \frac{\text{سود قبل از کسر بهره و مالیات}}{\text{جمع داراییها}}$$

### الگوهای پژوهش

برای آزمون فرضیه‌ها و نقش تعدیلگر شاخص حاکمیت شرکتی بر تأثیر مسئله نمایندگی بر رفتار چسبنده هزینه‌ها از روش زیر استفاده می‌شود که مراحل اجرای روش و مدل‌های این پژوهش بر اساس روابط زیر محاسبه و اندازه‌گیری می‌شود:

### الگوی فرضیه اول پژوهش:

اجرای رگرسیون بین مسأله نمایندگی بر چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری.

$$1) \quad CS = \beta_0 + \beta_1 A.Pit + \beta_2 \left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_3 \left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)_{it} + \beta_4 (\Delta REVENU)_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

**الگوی فرضیه دوم پژوهش:**

اجرای رگرسیون بین مسأله نمایندگی بر چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته.

$$2) \quad ES = \beta_0 + \beta_1 A.Pit + \beta_2 \left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_3 \left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)_{it} + \beta_4 (\Delta REVENU)_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

**الگوی فرضیه سوم پژوهش:**

اجرای رگرسیون بین شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسأله نمایندگی و چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری.

$$3) \quad CS = \beta_0 + \beta_1 \Delta A.Pit + \beta_2 (\Delta A.Pit * CG) + \beta_3 \left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_4 \left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)_{it} + \beta_5 (\Delta REVENU)_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

**الگوی فرضیه چهارم پژوهش:**

اجرای رگرسیون بین شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسأله نمایندگی و چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته.

$$4) \quad ES = \beta_0 + \beta_1 A.Pit + \beta_2 (\Delta A.Pit * CG) + \beta_3 \left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_4 \left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)_{it} + \beta_5 (\Delta REVENU)_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

CS: چسبندگی هزینه‌های اداری، عمومی و فروش.

ES: چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته.

$\Delta A.Pit$ : مسأله نمایندگی.

CG: شاخص حاکمیت شرکتی.

$\left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)$ : نسبت تعداد کارکنان به درآمد فروش.

$\left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)$ : نسبت کل دارایی‌ها به درآمد فروش.

$(\Delta REVENU)$ : کاهش متوالی درآمد.

$ROA_{i,t}$  = نسبت بازده کل دارایی.

$\beta$  = «ضریب متغیرها»، ضریب همبستگی رگرسیون، بردار سطری ضرائب شیب رگرسیون‌ها.

$0 = \beta$  عرض از مبدا.

$i, t =$  شرکت  $i$  زمان  $t$ .

$\varepsilon_{i,t} =$  جزء خطای تصادفی شرکت (جملات اخلال)، برای هر دوره مستقل است، دارای توزیع نرمال و مستقل از عوامل رگرسیونی است یا خطای برآورد مدل.

### یافته‌های پژوهش

#### آزمون مؤلفه‌های اصلی PCA

برای بدست آوردن متغیر مستقل یعنی مسأله‌ی نمایندگی باید از تجزیه و تحلیل مؤلفه‌های اصلی استفاده شود و ابعاد چهارگانه جریان‌های نقدی آزاد، زمان تصدی مدیر عامل، افق زمانی مدیر عامل، نسبت کیوتوبین را به یک شاخص به عنوان پراکسی مسأله نمایندگی تبدیل کرد.

نگاره (۱) آزمون مؤلفه‌های اصلی

PC4	PC3	PC2	PC1	علامت متغیر	عنوان متغیر
-۰/۰۰۶۹	۰/۷۱۰۳	۰/۶۷۰۱	۰/۲۱۵۲	FCF	جریان‌های نقدی آزاد
۰/۷۰۴۸	۰/۰۰۹۵	-۰/۲۱۹۴	۰/۶۷۴۴	CEOT	زمان تصدی مدیر عامل
۰/۷۰۶۱	۰/۰۶۳۵	۰/۱۶۰۴	-۰/۶۸۶۶	CEO	افق زمانی مدیر عامل
۰/۰۶۶۶	-۰/۷۰۰۹	۰/۶۹۰۶	۰/۱۶۵۰	TOBINSQ	نسبت کیوتوبین

منبع: یافته‌های پژوهش

#### توصیف داده‌های پژوهش

در نگاره ۱ آمار توصیفی ۱ داده‌های پژوهش ارائه شده است، شامل «میانگین، انحراف معیار، واریانس، چولگی و کشیدگی» می‌باشد که به صورت کلی محاسبه شده است. جدول آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش برای بازه زمانی ۱۳۸۷-۱۳۹۵ بعد از ترمیم داده‌های پرت می‌باشد. داده پرت ۲ به داده‌ای اطلاق می‌گردد که معمولاً در یک مجموعه داده نسبت به سایر مقادیر موجود بزرگ‌تر یا کوچک‌تر است. این گونه داده‌ها به دلایلی مختلفی از جمله اشتباه در جمع‌آوری داده‌ها، ابزار اندازه‌گیری نادرست، وجود افراد غیرمعمول در نمونه و ... به وجود می‌آیند. تشخیص و حذف این داده‌ها از این رو حائز اهمیت است که این داده‌ها در صورت حذف نشدن در تمامی مراحل داده‌کاوی حضور داشته و باعث نتایج نادرست و بعضاً غیر منطقی خواهند شد (هاو کینز و همکاران، ۳، ۱۹۸۰).

<sup>1</sup> Descriptive Statistic

<sup>۲</sup> - یک داده پرت (outliers) مشاهده‌ای است، که به طور غیر عادی یا اتفاقی از وضعیت عمومی داده‌های تحت آزمایش و نسبت به قاعده‌ای که بر اساس آن آنالیز می‌شوند، انحراف داشته است. به طور ساده‌تر، داده پرت مقداری است، که نسبت به مجموع نمرات توزیع در حد افراط یا تفریط قرار داشته باشد.

<sup>3</sup> Hawkins et al

نگاره (۲) آمار توصیفی

متغیرها	کالای فروش رفته	چسبندگی کلی بهای تمام شده عمومی و فروش	چسبندگی هزینه‌های اداری،	شاخص حاکمیت شرکتی	فروش	تعداد کارکنان به درآمد	کل دارایی‌ها به درآمد	نسبت کیوتوین	افق زمانی مدیر عامل	زمان تصدی مدیر عامل	جریان نقد آزاد	کاهش درآمد متوالی	بازده حقوق صاحبان سهام
میانگین	۰/۱۶۸	۰/۹۲۲۱	۰/۷۰۷۳	۰/۰۰۳۱	۲/۸۳۵۵	۰/۸۰۲۳	۰/۴۱۴۰	۰/۰۸۵۷	۰/۱۰۶۸	۰/۲۶۷۸	۰/۱۹۴۹	۰	
میانه	۰/۹۵۵۲	۰/۸۸۱۴	۰/۵۰۰۰	۰/۰۰۱۴	۱/۳۴۸۶	۰/۸۰۴۹	۰	۰/۴۱۱۶	۰/۰۶۲۸	۰	۰/۲۰۲۲	۰	
بیشینه	۰/۶۳۲۷	۰/۶۴۴۰	۰/۱۴۳۸	۰/۶۳۱۰	۰/۵۸۰۴	۰/۶۳۱۰	۱	۲/۰۴۹۲	۲/۹۹۸۵	۱	۰/۴۸۵۷	۱	
کمینه	۰/۰۰۹۹	۰/۰۰۲۱	۰	۰/۰۵۰۵	۰/۱۶۹۰	۰/۰۵۰۵	۰	-۴	۳/۵۴۱۲	-	۰/۱۸۸۷	-	
انحراف معیار	۰/۲۹۸۷	۰/۳۹۸۲	۰/۳۰۰۴	۰/۳۵۸۰	۰/۴۸۸۸	۰/۴۹۲۹	۰	۱/۳۴۵۰	۰/۳۲۱۶	۰/۴۴۳۱	۰/۱۵۸۲	۰	
چولگی	۰/۲۱۸۹	۰/۵۶۵۲	۰/۱۳۸۱	۱۳/۴۱۲۳	۰/۲۱۴۹	۰/۳۴۹۱	۰	-	۱/۶۷۶۶	۰/۴۸۲	۰/۱۷۲۱	-	
کشیدگی	۰/۵۷۰۷	۰/۷۱۵۹	۲/۰۵۵۴	۰/۸۲۰۸	۰/۸۹۲۵	۰/۱۲۱۹	۱	۷/۵۳۲۳	۱/۱۱۵۵	۰/۹۸۸	۲/۳۰۸۵	۲	
سطح معنی داری	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون F لیمر

نگاره (۳) آزمون F لیمر

مدل‌های پژوهش	آزمون	آماره	احتمال	روش برآورد
مدل اول	لیمر F	۳/۶۸۳۹	۰/۰۰۰۰	روش داده‌های تابلویی
مدل دوم	لیمر F	۱/۹۹۰۴	۰/۰۰۰۰	روش داده‌های تابلویی
مدل سوم	لیمر F	۳/۶۷۶۰	۰/۰۰۰۰	روش داده‌های تابلویی
مدل چهارم	لیمر F	۱/۹۶۰۵	۰/۰۰۰۰	روش داده‌های تابلویی

منبع: یافته‌های پژوهش

همانطور که نتایج نشان می‌دهد، احتمال آزمون F لیمر کوچکتر از ۵٪ است. بنابراین، فرض  $H_0$  (مدل تلفیقی) تأیید نمی‌شود. به بیان دیگر، اثرات فردی و یا گروهی وجود دارد و باید از روش داده‌های تابلویی برای برآورد مدل استفاده شود.

### آزمون هاسمن

نگاره (۴) نتایج آزمون هاسمن

مدل های پژوهش	آزمون	آماره	احتمال	روش برآورد
مدل اول	هاسمن	۱۴/۷۴۷۳	۰/۰۱۱۵	اثرات ثابت
مدل دوم	هاسمن	۱۵/۴۱۵۹	۰/۰۰۸۷	اثرات ثابت
مدل سوم	هاسمن	۱۴/۳۹۳۰	۰/۰۲۵۵	اثرات ثابت
مدل چهارم	هاسمن	۱۷/۹۱۱۸	۰/۰۰۶۵	اثرات ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

### ایستایی (پایایی) متغیرهای پژوهش

به منظور اطمینان از غیرکاذب بودن مدل رگرسیونی به بررسی ایستایی متغیرهای پژوهش پرداخته شد. طبق اطلاعات این جدول، در کلیه متغیرهای مستقل، وابسته و کنترلی سطح معناداری در آزمون‌های ریشه واحد دیکی فولر کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که نشان‌دهنده این است که متغیرها پایا هستند.

نگاره (۵) نتایج حاصل از آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

ROA	REVENUE	NSALES	ASSETSALES	APCG	AP	ES	CS		
بازده حقوق صاحبان سهام	کاهش متوالی درآمد	تعداد کارکنان به درآمد فروش	کل دارایی‌ها به درآمد فروش	شاخص حاکمیت شرکتی	مسأله نمایندگی	چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش رفته	چسبندگی هزینه‌های عمومی و اداری	متغیرها	
-۲۲/۵۲۵۳	-۲۴/۲۶۰۵	-۲۲/۸۶۰۲	-۲۴/۴۱۱۶	۱۵/۲۰۶۷	/۱۱۰۰ -۱۶	-۱۸/۲۷۵۷	-۱۵/۵۷۰۲	آماره آزمون	آزمون دیکی فولر
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	سطح معناداری	

منبع: یافته‌های پژوهش



### بررسی فروض کلاسیک

مجموعه‌ای از فروض، تحت عنوان فروض کلاسیک وجود دارد که در مورد جملات باقیمانده (یا خطای مدل) مطرح می‌گردند. برای این که در مدل رگرسیونی خطی، تخمین‌زن‌های ضرایب رگرسیون، بهترین تخمین‌زن‌های بدون تورش خطی باشند، لازم است تا مفروضات این مدل بررسی و آزمون شوند.

نگاره (۶) نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

آزمون بروش - پاگان			شرح
نتیجه	P-Value	آماره آزمون	
ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰۰	۱۷/۰۲۵۰	مدل اول
ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰۰	۸/۶۳۴۲	مدل دوم
ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰۰	۱۰/۴۸۰۵	مدل سوم
ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰۰	۷/۸۳۱۶	مدل چهارم

منبع: یافته‌های پژوهش

نگاره (۷) نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم‌خطی بین جملات توضیحی مدل اول

علامت متغیر	عامل تورم واریانس	واریانس ضریب	تشخیص
AP	۱/۰۱۱۳	۰/۰۰۰۷	عدم هم‌خطی
NSALES	۱/۰۶۷۴	۳/۳۴۷۷	عدم هم‌خطی
	۱/۰۸۹۴	۰/۰۰۰۰	عدم هم‌خطی
REVENU	۱/۰۱۵۳	۰/۰۰۱۰	عدم هم‌خطی
ROA	۱/۰۰۸۲	۰/۰۰۰۰	عدم هم‌خطی

منبع: یافته‌های پژوهش

نگاره (۸) نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم‌خطی بین جملات توضیحی مدل دوم

علامت متغیر	عامل تورم واریانس	واریانس ضریب	تشخیص
AP	۱/۰۱۱۳	۰/۰۰۰۳	عدم هم‌خطی
NSALES	۱/۰۶۷۴	۱/۸۱۲۷	عدم هم‌خطی
ASSETSSALES	۱/۰۸۹۴	۰/۰۰۰۰	عدم هم‌خطی
REVENU	۱/۰۱۵۳	۰/۰۰۰۵	عدم هم‌خطی
ROA	۱/۰۰۸۲	۰/۰۰۰۰	عدم هم‌خطی

منبع: یافته‌های پژوهش

نگاره (۹) نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم‌خطی بین جملات توضیحی مدل سوم

علامت متغیر	عامل تورم واریانس	واریانس ضریب	تشخیص
AP	۱/۰۱۳۱	۰/۰۰۰۷	عدم هم‌خطی
APCG	۱/۰۰۵۸	۰/۰۰۲۳	عدم هم‌خطی
NSALES	۱/۰۶۸۲	۳/۳۴۸۵	عدم هم‌خطی
ASSETSSALES	۱/۰۹۰۰	۰/۰۰۰۰	عدم هم‌خطی
REVENU	۱/۰۱۵۳	۰/۰۰۱۰	عدم هم‌خطی
ROA	۱/۰۱۰۵	۰/۰۰۰۰	عدم هم‌خطی

منبع: یافته‌های پژوهش

نگاره (۱۰) نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم‌خطی بین جملات توضیحی مدل چهارم

علامت متغیر	عامل تورم واریانس	واریانس ضریب	تشخیص
AP	۱/۰۱۳۱	۰/۰۰۰۳	عدم هم‌خطی
APCG	۱/۰۰۵۸	۰/۰۰۱۲	عدم هم‌خطی
NSALES	۱/۰۶۸۲	۱/۸۱۱۷	عدم هم‌خطی
ASSETSSALES	۱/۰۹۰۰	۰/۰۰۰۰	عدم هم‌خطی
REVENU	۱/۰۱۵۳	۰/۰۰۰۵	عدم هم‌خطی
ROA	۱/۰۱۰۵	۰/۰۰۰۰	عدم هم‌خطی

منبع: یافته‌های پژوهش

مشخص شد که شاخص تورم واریانس برای تمامی متغیرهای پژوهش در هر مدل کمتر از ۱۰ است. بنابراین، مشکل هم‌خطی بین متغیرها وجود ندارد.

نگاره (۱۱) نتایج آزمون جارکو- برا مدل‌های پژوهش

مدل	مقدار آماره JB	P-Value
مدل اول	۱۰۷/۶۳۸۱	۰/۰۰۰
مدل دوم	۸۲۱/۳۱۴۲	۰/۰۰۰
مدل سوم	۱۰۴/۵۷۰۲	۰/۰۰۰
مدل چهارم	۷۹۲/۸۸۶۹	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

$$CS = \beta_0 + \beta_1 A.Pit + \beta_2 \left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_3 \left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right)_{it} + \beta_4 (\Delta REVENU)_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

## نگاره (۱۲) خلاصه نتایج مدل اول با استفاده از روش پانل دیتا

عنوان متغیر	علامت متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معناداری	نتیجه
عرض از مبدأ	C	۰/۶۷۰۵	۰/۰۳۳۷	۱۹/۸۷۸۲	۰/۰۰۰	مثبت و معنادار
مسئله نمایندگی	AP	۰/۲۱۴۱	۰/۰۲۸۴	۷/۵۳۵۸	۰/۰۰۰	مثبت و معنادار
تعداد کارکنان به درآمد فروش	N SALES	۰/۰۱۵۳	۱/۷۴۹۶	۰/۰۰۸۷	۰/۹۹۳۰	بی معنا
کل دارایی‌ها به درآمد فروش	ASSETS SALES	۰/۰۰۳۵	۰/۰۰۱۵	۲/۲۹۱۰	۰/۰۲۲۳	مثبت و معنادار
کاهش متوالی درآمد	REVENU	۰/۰۲۴۰	۰/۰۳۰۵	۰/۷۸۵۶	۰/۴۳۲۴	بی معنا
بازده حقوق صاحبان سهام	ROA	۰/۰۰۴۲	۰/۰۰۱۷	۲/۴۷۵۴	۰/۰۱۳۶	مثبت و معنادار
ضریب تعیین		۰/۴۱۷۹		آماره F	۵/۳۹۲۵	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۳۴۰۱		سطح معناداری	۰/۰۰۰	
دوربین واتسون					۱/۵۵۲۸	

منبع: یافته‌های پژوهش

سطح معناداری متغیرهای تعداد کارکنان به درآمد فروش و کاهش متوالی درآمد بیشتر از ۰/۰۵ است و این بدان معناست که در سطح اطمینان ۹۵٪ این متغیرها رابطه معناداری با چسبندگی هزینه فروش، عمومی و اداری ندارند.

## آزمون فرضیه دوم

$$S = \beta_0 + \beta_1 A.Pit + \beta_2 \left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_3 \left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_4 (\Delta REVENU)_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

## نگاره (۱۳) خلاصه نتایج مدل دوم با استفاده از روش پانل دیتا

عنوان متغیر	علامت متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معناداری	نتیجه
عرض از مبدأ	C	۰/۸۳۴۹	۰/۰۲۶۸	۳۱/۱۱۲۳	۰/۰۰۰	مثبت و معنادار
مسئله نمایندگی	AP	۰/۱۹۸۸	۰/۰۲۲۶	۸/۷۹۴۵	۰/۰۰۰	مثبت و معنادار
تعداد کارکنان به درآمد فروش	N SALES	-۱/۲۵۸۵	۱/۳۹۱۹	-۰/۹۰۴۱	۰/۳۶۶۳	بی معنا
کل دارایی‌ها به درآمد فروش	ASSETS SALES	-۰/۰۰۱۶	۰/۰۰۱۲	-۱/۳۴۵۹	۰/۱۷۸۸	بی معنا
کاهش متوالی درآمد	REVENU	-۰/۰۵۱۱	۰/۰۲۴۳	-۲/۱۰۰۰	۰/۰۳۶۲	منفی و معنادار
بازده حقوق صاحبان سهام	ROA	-۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۱۳	-۰/۱۸۵۳	۰/۸۵۳۰	بی معنا
ضریب تعیین		۰/۳۴۵۰		آماره F	۳/۹۶۲۱	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۵۷۹		سطح معناداری	۰/۰۰۰	
دوربین واتسون					۱/۶۴۵۶	

منبع: یافته‌های پژوهش

سطح معناداری متغیرهای تعداد کارکنان به درآمد فروش، کل دارایی‌ها به درآمد فروش و بازده حقوق صاحبان سهام بیشتر از ۰/۰۵ است و این بدان معناست که در سطح اطمینان ۹۵٪ این متغیرها رابطه معناداری با چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش رفته ندارند، همچنین کاهش متوالی درآمد دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ است پس با چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش رفته رابطه منفی و معناداری دارد.

### آزمون فرضیه سوم

شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسأله نمایندگی و چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری اثر مثبت و معنادار دارد.

$$CS = \beta_0 + \beta_1 \Delta A.Pit + \beta_2 (\Delta A.Pit * CG) + \beta_3 \left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_4 \left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) it + \beta_5$$

$$(\Delta REVENU) it + \beta_6 ROA it + \epsilon it$$

نگاره (۱۴) خلاصه نتایج مدل سوم با استفاده از روش پانل دیتا

عنوان متغیر	علامت متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره -t	سطح معناداری	نتیجه
عرض از مبدأ	C	۰/۶۳۶۷	۰/۰۴۶۵	۱۳/۶۷۶۳	۰/۰۰۰	مثبت و معنادار
مسأله نمایندگی	AP	۰/۲۱۲۳	۰/۰۲۸۴	۷/۴۵۸۷	۰/۰۰۰	مثبت و معنادار
شاخص حاکمیت شرکتی در مسأله نمایندگی	AP*CG	۰/۰۵۱۶	۰/۰۴۸۹	۱/۰۵۵۳	۰/۲۹۱۷	بی معنا
تعداد کارکنان به درآمد فروش	N SALES	-۰/۱۲۱۸	۱/۷۵۴۳	-۰/۰۶۹۴	۰/۹۴۴۶	بی معنا
کل دارایی‌ها به درآمد فروش	ASSETS SALES	۰/۰۰۳۴	۰/۰۰۱۵	۲/۲۷۹۹	۰/۰۲۰۳	مثبت و معنادار
کاهش متوالی درآمد	REVENU	۰/۰۲۴۲	۰/۰۳۰۵	۰/۷۹۱۷	۰/۴۲۸۸	بی معنا
بازده حقوق صاحبان سهام	ROA	۰/۰۰۴۱	۰/۰۰۱۷	۲/۴۱۴۰	۰/۰۱۶۱	مثبت و معنادار
ضریب تعیین		۰/۴۱۸۷		آماره F		۵/۳۳۸۷
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۳۴۰۳		سطح معناداری		۰/۰۰۰
دوربین واتسون						۱/۵۵۱۳

منبع: یافته‌های پژوهش

سطح معناداری متغیرهای شاخص حاکمیت شرکتی، تعداد کارکنان به درآمد فروش و کاهش متوالی درآمد بیشتر از ۰/۰۵ است و این بدان معناست که در سطح اطمینان ۹۵٪ این متغیرها رابطه معناداری با چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری ندارند.

## آزمون فرضیه چهارم

شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسأله نمایندگی و چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته اثر مثبت و معنادار دارد.

$$ES = \beta_0 + \beta_1 A.Pit + \beta_2 (\Delta A.Pit * CG) + \beta_3 \left( \frac{N_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) + \beta_4 \left( \frac{ASSETS_{i,t}}{SALES_{i,t}} \right) it + \beta_5 (\Delta REVENU) it + \beta_6 ROA it + \epsilon it$$

نگاره (۱۵) خلاصه نتایج مدل چهارم با استفاده از روش پانل دیتا

عنوان متغیر	علامت متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره - t	سطح معناداری	نتیجه
عرض از مبدأ	C	۰/۸۲۷۱	۰/۰۳۷۰	۲۲/۳۱۳۰	۰/۰۰۰	مثبت و معنادار
مسأله نمایندگی	AP	۰/۱۹۸۳	۰/۰۲۲۶	۸/۷۵۲۹	۰/۰۰۰	مثبت و معنادار
شاخص حاکمیت شرکتی در مسأله نمایندگی	APCG	۰/۰۱۱۹	۰/۰۳۸۹	۰/۳۰۶۰	۰/۷۵۹۷	بی معنا
تعداد کارکنان به درآمد فروش	N SALES	-۱/۲۹۰۱	۱/۳۹۶۸	-۰/۹۲۳۶	۰/۳۵۶۱	بی معنا
کل دارایی‌ها به درآمد فروش	ASSETS SALES	-۰/۰۰۱۶	۰/۰۰۱۲	-۱/۳۴۸۱	۰/۱۷۸۱	بی معنا
کاهش متوالی درآمد	REVENU	-۰/۰۵۱۰	۰/۰۲۴۳	-۲/۰۹۶۶	۰/۰۳۶۵	منفی و معنادار
بازده حقوق صاحبان سهام	ROA	-۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۱۳	-۰/۲۰۱۷	۰/۸۴۰۲	بی معنا
ضریب تعیین		۰/۳۴۵۱		آماره F		۳/۹۰۶۴
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۵۶۸		سطح معناداری		۰/۰۰۰
دوربین واتسون						۱/۶۴۴۰

منبع: یافته‌های پژوهش

سطح معناداری متغیرهای شاخص حاکمیت شرکتی، تعداد کارکنان به درآمد فروش، کل دارایی‌ها به درآمد فروش و بازده حقوق صاحبان سهام بیشتر از ۰/۰۵ است و این بدان معناست که در سطح اطمینان ۹۵٪ این متغیرها رابطه معناداری با چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته ندارند، همچنین کاهش متوالی درآمد دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ است پس با چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته رابطه منفی و معناداری دارد. عرض از مبدأ و متغیر مستقل یعنی مسأله نمایندگی دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد که این بدان معناست که با متغیر وابسته یعنی چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته رابطه مثبت و معناداری دارد.

## بحث و نتیجه‌گیری

هدف از انجام این پژوهش، بررسی و تفسیر نقش تعدیلگر شاخص حاکمیت شرکتی بر تأثیر مسئله نمایندگی بر رفتار چسبنده هزینه‌ها بود. بدین منظور چهار فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های موجود مورد تجزیه و تحلیل

قرار گرفت. نتایج پژوهش حاکی از آن است که فرضیه اول: مسأله نمایندگی بر چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری تأثیر مثبت و معناداری دارد.

یافته‌های پژوهش حاضر با نتایج پژوهش‌های انجام شده به وسیله چن و همکاران (۲۰۱۲) و خدادادی و حاجی‌زاده (۱۳۹۰) مطابقت دارد اما با نتایج پژوهش جبارزاده و همکاران (۱۳۹۴) مطابقت ندارد.

فرضیه دوم: مسأله نمایندگی بر چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته، تأثیر مثبت و معناداری دارد. یافته‌های پژوهش حاضر با نتایج پژوهش‌های انجام شده به وسیله چن و همکاران (۲۰۱۲) مطابقت دارد اما با نتایج جبارزاده و همکاران (۱۳۹۴) مطابقت ندارد.

فرضیه سوم: شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسأله نمایندگی و چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری اثر مثبت و معنادار ندارد. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش چن و همکاران (۲۰۱۲) مطابقت ندارد اما با نتایج جبارزاده و همکاران (۱۳۹۴) مطابقت دارد. علت مغایرت نتایج این فرضیه با نتایج چن و همکاران (۲۰۱۲) می‌تواند از نوپا بودن ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و جانفتادن این مقوله در شرکت‌های ایرانی و همچنین شبه دولتی بودن بیشتر شرکت‌های بورسی سرچشمه بگیرد.

فرضیه چهارم: شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسأله نمایندگی و چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته اثر مثبت و معنادار ندارد. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش چن و همکاران (۲۰۱۲) مطابقت ندارد اما با نتایج جبارزاده و همکاران (۱۳۹۴) مطابقت دارد. علت مغایرت نتایج این فرضیه با نتایج چن و همکاران (۲۰۱۲) می‌تواند از نوپا بودن ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و جانفتادن این مقوله در شرکت‌های ایرانی و همچنین شبه دولتی بودن بیشتر شرکت‌های بورسی سرچشمه بگیرد.

#### نگاره (۱۶) خلاصه یافته‌های پژوهش

فرضیه	عنوان	معنادار بودن / نبودن	نتیجه
(۱)	مسأله نمایندگی بر چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری تأثیر مثبت و معناداری دارد.	معنادار	عدم رد فرضیه
(۲)	مسأله نمایندگی بر چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته، تأثیر مثبت و معناداری دارد.	معنادار	عدم رد فرضیه
(۳)	شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسأله نمایندگی و چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری اثر مثبت و معنادار دارد.	معنادار	رد فرضیه
(۴)	شاخص حاکمیت شرکتی بر رابطه بین مسأله نمایندگی و چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش‌رفته اثر مثبت و معنادار دارد.	معنادار	رد فرضیه

## منابع و مأخذ

- اصغری، جمشید (۱۳۹۱). مبانی سازمان مدیریت. تهران: انتشارات صفار اشراقی.
- شیخ‌زاده، مریم، برادران حسن‌زاده، رسول (۱۴۰۱). تأثیر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین نااطمینانی در اقتصاد کلان و نگهداشت وجه نقد، نشریه حسابداری و منافع اجتماعی، دوره ۱۲، شماره ۴، صص ۱۳۵-۱۵۲.
- عموزاد، هادی (۱۴۰۰). ارتباط بین سطح حاکمیت شرکتی با سطح سرمایه‌گذاری و نرخ رشد شرکت‌ها، فصلنامه تحلیل بازار سرمایه، دوره ۱، شماره ۳، صص ۱۸۹-۲۱۶.
- قائمی، محمدحسین و نعمت‌اللهی، معصومه (۱۳۸۵). بررسی رفتار هزینه توزیع و فروش و عمومی و اداری و بهای تمام شده کالای فروش‌رفته در شرکت‌های تولیدی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مطالعات حسابداری، ۱۶(۱): صص ۹۰-۷۱.
- قائمی، محمدحسین و نعمت‌اللهی، معصومه (۱۳۸۶). رفتار و ساختار هزینه‌های عملیاتی و هزینه‌های مالی در شرکت‌های تولیدی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابرسی، ۲۲(۳۰): صص ۲۹-۱۶.
- کردستانی، غلامرضا و مرتضوی، مرتضی. (۱۳۹۱). شناسایی عوامل تعیین‌کننده چسبندگی هزینه‌های شرکت‌ها، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی ۴(۱۳): صص ۳۲-۱۳.
- محقق، عارفه، حیدری، نرگس (۱۴۰۲). بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و چرخه عمر در بازارهای نوظهور، هفتمین همایش بین‌المللی مطالعات دینی، علوم انسانی و اخلاق زیستی در جهان اسلام.
- محقق، محمدرضا، تقاعدی‌فینی، فاطمه (۱۴۰۲). بررسی تأثیر چسبندگی هزینه‌ها بر سودآوری شرکت با توجه به نقش تعدیلگر ویژگی‌های شرکت، رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، شماره ۹۰، صص ۴۵۳-۴۷۹.
- مرادی، مجید، جودکی، رضا (۱۴۰۲). تأثیر فرهنگ سازمانی، حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابرسی بر عملکرد حسابسان، پژوهش‌های حسابرسی حرفه‌ای، بهار ۱۴۰۲- شماره ۱۰، صص ۷۳-۹۵.
- مهدی‌نیاسویی، امین (۱۴۰۳). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های تولیدی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۷، شماره ۸۸، صص ۱۱۹-۱۳۲.
- نمازی، محمد.، دوانی‌پور، ایرج (۱۳۸۹). بررسی تجربی رفتار چسبندگی هزینه‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۷(۶۲): صص ۱۰۲-۸۵.
- هاشمی، علی.، یونسی، زهرا (۱۳۹۲). تأثیر حاکمیت شرکتی بر کارایی مدیریت سرمایه در گردش. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه اصفهان، دانشکده حسابداری.
- همه‌خانی، صادق، رویایی، رمضانعلی (۱۴۰۱). تأثیر عوامل فرهنگی بر چسبندگی هزینه‌ها، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۴، شماره ۲ (پیاپی ۵۴)، صص ۱۵۹-۱۷۷.
- Ana Belén Tulcanaza-Prieto & Younghwan Lee (2022) Real Earnings Management, Firm Value, and Corporate Governance: Evidence from the Korean Market .
- Anderson, M.C., Banker, R., and Janakiraman, S. (2003). Are Selling General and Administrative costs “Sticky”? , Journal of Accounting Research, 41(1): 47-63.
- Chen, X., & Yur-Astin, J. (2007). “Re- Measuring agency costs the Effectiveness of Blockholders”, The Quarterly Review of Economics and Finance, 47: 588-601.
- Doukas, J. A., Kim, C., and Pantzalis, C. (2000). “Security Analysis, Agency Costs and Company Characteristics”. Financial Analysts Journal, 56(6): 54-63.

- Jurkus, A. F.; Park, J. C.; and L. S. Woodard (2011). "Women in Top Management and Agency Costs". *Journal of Business Research*, Vol. 64, No. 2, pp. 180-186.
- Mabel, C & Ahsan, H. (2021). Cost asymmetry and firm value. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- Martein, . S.M., Li, A. Y., Tam, K. and Tong, J.Y (2023) Cost stickiness, international trade and economic uncertainty, *Journal of Banking & Finance*, Volume 40, March 2023, Pages 242-256.
- Shelfier, A., & Vishny, R.W. (1997). "A Survey of Corporate Governance", *Journal of Finance*:737-783.
- Weiss, D. (2010). "Cost Behavior and Analysts Earnings Forecasts", *The Accounting Review*, 85(4):1441-1471.
- Yi, Er (2023) Corporate governance, information disclosure and investment - Cash flow sensitivity, *Finance Research Letters* 55 (2023) 103942, School of Law, Shanghai University of Finance & Economics, Shanghai 200433, China.



## Investigating Effect of the Moderating Role of Corporate Governance Index on the Impact of Agency Problem on the Expense Stickiness in Listed Firms in Tehran Stock Exchange

Hasan Fatahi<sup>1</sup>

Sadegh Sadeghi<sup>2</sup>

Mehdi Mardanian<sup>3</sup>

### Abstract

The purpose of the present research is to explain and interpret the moderating role of the corporate governance index on the effect of the agency issue on the sticky behavior of costs consisting of 98 companies listed in the Tehran Stock Exchange in the time horizon of 2007-2016 (a period of 9 years) using It was investigated from multivariate linear regression with panel data. The research method in this research is applied in terms of purpose and descriptive correlation type in terms of method. The data required to test the hypotheses have been used from the financial statements and notes of the financial statements of the companies that are members of the Tehran Stock Exchange, and then preliminary processing was done on them by Excel software, and this information was used to test the models in Eviuz 9 software. The results show that the agency issue has a positive and significant effect on the stickiness of sales, general and administrative costs and the cost of goods sold, and the corporate governance index on the relationship between the agency issue and the stickiness of sales, general and administrative costs. The stickiness of the cost of goods sold does not have a positive and significant effect.

### Keywords

Moderating Role, Corporate Governance, Cost Stickiness, Cost Behavior.

1. Assistant Professor of Accounting Chahar-Mahal Bakhtiari Branch (Farsan ), Iran, Islamic Azad University, Farsan , Iran(Email: Hasanz@yahoo.com).

2. Assistant Professor of Accounting Chahar-Mahal Bakhtiari Branch (Farsan ), Iran, Islamic Azad University, Farsan , Iran, Gmail: Sadegh.sadeghi

3. Department of Accounting, Chahar-Mahal Bakhtiari Branch (Farsan), Iran, Gmail:Mardanian.m66