

بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سید علی تقوی^۱ و علی نظری^۲

^۱گروه مدیریت مالی، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران

^۲کارشناسی ارشد مدیریت مالی، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران (نویسنده مسئول) ali.nazaari1358@gmail.com

چکیده

در مطالعه حاضر، به بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. در این مسیر، محقق با انتخاب ۱۴۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از طریق نمونه‌گیری سیستماتیک برای یک قلمروی زمانی پنج ساله از ابتدای سال ۱۳۹۱ تا پایان سال ۱۳۹۵، به انجام آزمون فروض کلاسیک و آزمون فرضیه‌های طرح شده پرداخت. یافته‌های تحلیلی، ضمن استفاده از رگرسیون خطی چندگانه با استفاده از داده‌های تابلویی و روش اثرات ثابت، حاکی از این امر بود که معیارهای مختلف تعریف شده راهبری شرکتی (بجز استقلال هیأت مدیره و مالکیت مدیریت) بر سطح وجه نقد تأثیر مثبت و معنادار و دوگانگی نقش مدیر عامل از ریاست هیأت مدیره؛ بر نگهداشت وجه نقد تأثیر منفی و معنادار دارد.

واژه‌های کلیدی: راهبری شرکتی، سطح نگهداشت وجه نقد، کیفیت گزارشگری مالی

مقدمه و طرح بیان مساله

شرکت‌ها معتقدند که حاکمیت شرکتی مناسب، مدیریت و کنترل اثربخش واحدهای تجاری را تسهیل می‌کند و از این رو قادر به ارائه بازده بهینه برای کلیه ذینفعان می‌باشند. در دیدگاه گسترده، راهبری شرکت‌ها را می‌توان به صورت شبکه‌ای از روابط در نظر گرفت که نه تنها میان شرکت و مالکان آنها بلکه میان شرکت و تعداد زیادی از ذینفعان، از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، دارندگان اوراق قرضه و غیره وجود دارد. چنین دیدگاهی در قالب نظریه ذینفعان ارائه می‌شود (آلیشا و همکاران^۱، ۲۰۰۹). از طرفی، هدف از گزارشگری مالی برون‌سازمانی عبارتست از ارائه اطلاعات به استفاده‌کنندگان به نحوی که بتوانند مقدار، زمان و عدم اطمینان جریان‌های نقدی آتی موسسه را ارزیابی نمایند. مبانی ارزیابی موارد مذکور براساس اطلاعات ارائه شده مربوط به وضعیت مالی شرکت انجام می‌گیرد. وضعیت مالی شرکت ابعاد مختلفی دارد که در نهایت به جریان‌های نقدی آن موسسه مربوط می‌شود. بنابراین اطلاعات ارائه شده در صورت نقدی می‌تواند برای ارزیابی جریان‌های نقدی آتی مفید باشد (همتی، ۱۳۸۴). از ابعاد وضعیت مالی، سودآوری موسسه است. صورت سود و زیان جزئیات اقلام متشکله را نشان می‌دهد. سود منبع اصلی جبران هزینه سرمایه عرضه‌کنندگان منابع مالی، به شرکت محسوب می‌شود. اگر قرار باشد که به عرضه‌کنندگان کالا و خدمات، اعتبار دهندگان و سهامداران پول نقد پرداخت شود باید سود در نهایت به موجودی نقد تبدیل گردد. به دلیل ارتباط بین اهداف گزارشگری مالی، سود و جریان‌های نقدی، هیئت استانداردهای حسابداری مالی بر این عقیده است که مجموع کل صورت‌های مالی باید نشانگر جریان‌های نقدی مربوط به دوره ای که صورت‌های مالی برای آن دوره تهیه شده است، نیز باشد. وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل مقایسه نیز یکی از ارکان مهم پاسخ‌گویی و تصمیم‌گیری‌های آگاهانه بوده و در رشد و توسعه اقتصادی اثرگذار است. اگرچه اطلاعات مالی از منابع مختلف قابل استخراج است اما در حال حاضر صورت‌های مالی هسته اولیه منابع اطلاعات مالی را تشکیل می‌دهد. از آنجا که تهیه این صورت‌ها، نشانگر نحوه اداره واحد تجاری، استفاده از منابع و غیره توسط مدیریت می‌باشد، آنان بدنبال افزایش کیفیت این‌گونه صورت‌ها هستند تا بتوانند عملکرد خود را بهبود بخشند. کیفیت گزارشگری مالی از دیدگاه برخی محققان دارای تعاریف متعددی است و نوع تعاریف مربوطه به دیدگاه آن شخص بستگی دارد. دیدگاه پنمن در مورد کیفیت گزارشگری مالی، برگرفته از اطلاعات سود جاری شرکت‌ها برای پیش‌بینی سودهای آتی است. او معتقد است که سرمایه‌گذاران از سود دوره قبل شرکت‌ها استفاده می‌کنند تا سود دوره‌های آتی را پیش‌بینی نمایند. در این صورت، گزارشات مالی بیشتر جنبه پشتیبانی برای تصمیمات مدیریتی خواهد داشت. هدف پژوهش حاضر؛ بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

پیشینه تجربی**مطالعات داخلی**

*بهمنی راد (۱۳۹۶) رابطه عوامل حاکمیت شرکتی با ارزش و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد آزمون قرار داد. پس از انجام بررسی‌های لازم، رابطه‌ای بین ارزش و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و عوامل حاکمیت شرکتی مشاهده نشد.

*فرجی (۱۳۹۵) به بررسی توانایی مدیریت بر سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش حاکی از این مطلب بود که توانایی مدیریت، در دوره مورد بررسی، بر سطح نگهداشت وجه نقد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیر منفی و معناداری دارد. بعبارت دیگر، با افزایش توانایی مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سطح وجه نگهداری شده توسط آنان کاهش می‌یابد.

*فیضی لنگرودی (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر ضعف سیستم کنترل‌های داخلی و وجود واحد حسابرسی داخلی بر کیفیت اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش، بیانگر

¹ Alisha et al

این مطلب بود که ضعف سیستم کنترل داخلی، دارای تأثیر منفی و معنادار و وجود واحد حسابرسی داخلی، دارای تأثیر مثبت و معنادار بر کیفیت اطلاعات حسابداری است.

مطالعات خارجی

*هارفورد و همکاران^۲ (۲۰۱۷) نشان دادند که مالکیت داخلی و درصد مالکیت نهادی بیشتر، موجب افزایش سطح نگهداشت وجه نقد می‌شوند. در حالیکه کیفیت حاکمیت شرکتی و اندازه هیئت مدیره تأثیری معکوس بر سطح نگهداشت وجه نقد داشته اند.

*زبری و همکاران^۳ (۲۰۱۶) به بررسی تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی پرداختند و دریافتند با بهبود کیفیت حاکمیت شرکت، عملکرد مالی نیز بهبود می‌یابد.

*نازینا^۴ (۲۰۱۵) به بررسی تأثیر سیستم کنترل داخلی بر کیفیت اطلاعات حسابداری پرداخت. وی دریافت با استقرار سیستم کنترل داخلی، کیفیت اطلاعات حسابداری، بصورت معناداری بهبود می‌یابد.

*جیانجا و همکاران^۵ (۲۰۱۵) به بررسی رابطه میان حاکمیت شرکتی و سرمایه شرکتی پرداختند. آنان دریافتند که رابطه معناداری میان حاکمیت شرکتی و سرمایه شرکتی وجود دارد.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین کیفیت گزارشگری مالی و سطح نگهداشت وجه نقد، ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین استقلال هیأت مدیره و نگهداشت وجه نقد، ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین اندازه هیأت مدیره و نگهداشت وجه نقد، ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین دوگانگی نقش مدیر عامل از ریاست هیأت مدیره و نگهداشت وجه نقد، ارتباط معناداری وجود دارد.

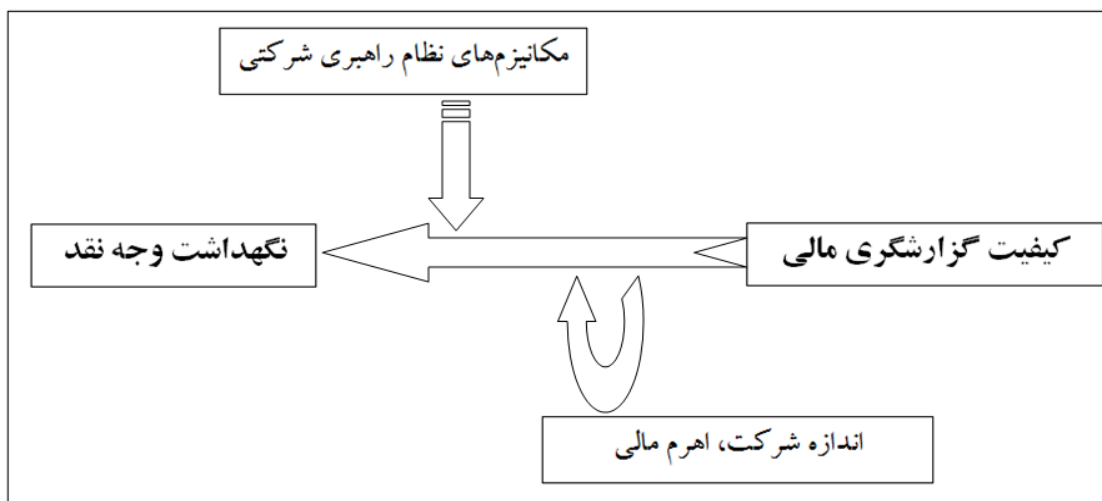
فرضیه پنجم: آیا بین نسبت سهامداران نهادی و نگهداشت وجه نقد، ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه ششم: آیا مالکیت مدیریت و نگهداشت وجه نقد، ارتباط معناداری وجود دارد.

مدل مفهومی - تحلیلی پژوهش

مدل مفهومی پژوهش بشرح نگاره زیر تعریف می‌گردد:

مدل مفهومی پژوهش



² Harford et al

³ Zebri et al

⁴ Nazina

⁵ Jianja et al

در ادامه؛ مدل رگرسیونی جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش بشرح زیر تبیین می‌گردد:

$$CHL_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 BDS_{it} + \beta_4 DUAL_{it} + \beta_5 INST_{it} + \beta_6 OWN_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در رابطه فوق:

CHL: سطح نگهداشت وجه نقد، FRQ: کیفیت گزارشگری مالی، IND: استقلال هیأت مدیره، BDS: اندازه هیأت مدیره، DUAL: دوگانگی نقش مدیر عامل از ریاست هیأت مدیره، INST: نسبت سهامداران نهادی، OWN: مالکیت مدیریت، SIZE: اندازه شرکت و LEV: اهرم مالی می‌باشد.

متغیرهای پژوهش و تعاریف عملیاتی آنان

*متغیر وابسته

نگهداشت وجه نقد

متغیر مذکور مطابق با رابطه زیر بدست می‌آید:

$$CHL = \frac{\text{وجه نقد} + \text{سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت}}{\text{کل دارایی‌ها}}$$

*متغیر مستقل

کیفیت گزارشگری مالی

در پژوهش حاضر، کیفیت گزارشگری مالی بعنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. برای اندازه‌گیری کیفیت اطلاعات حسابداری طبق رابطه (۱) عمل می‌شود. بر اساس این رویکرد، کیفیت سود در وهله نخست توسط کیفیت اقلام تعهدی تعیین می‌شود، زیرا سود حسابداری را می‌توان به عنوان جمع جریان‌های نقدی عملیاتی و اقلام تعهدی بازنمایی کرد. چنین تصویری وجود دارد که اقلام تعهدی حسابداری، جریان‌های نقدی عملیاتی آتی را پیش‌بینی می‌کنند و جریان‌های نقدی جاری و یا بازگشت جریان‌های نقدی گذشته را منعکس می‌نمایند. خطای اندازه‌گیری در تعیین اقلام تعهدی می‌تواند توانایی اقلام تعهدی را برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی یا انعکاس جریان‌های نقدی گذشته و حال بصورت بالقوه تحریف نماید.

$$TCA_{i,t} = b_0 + b_1 CF_{i,t-1} + b_2 CF_{i,t} + b_3 CF_{i,t+1} + b_4 DREV_{i,t} + b_5 PPE_{i,t} + e_0 \quad (1)$$

که در رابطه فوق:

TCA_{it}: جمع اقلام تعهدی جاری شرکت *i* در سال *t*,

CF_{it-1}: جریان‌های نقدی شرکت *i* در سال *t-1*,

CF_{it}: جریان‌های نقدی شرکت *i* در سال *t*,

C_{it+1}: جریان‌های نقدی شرکت *i* در سال *t+1*,

ΔREV_{it}: تغییر در درآمد فروش شرکت *i* در سال *t* نسبت به سال *t-1*,

PPE_{it}: ارزش ناخالص (بهای تمام شده) اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت *i* در سال *t* می‌باشد.

جمع اقلام تعهدی جاری (TCA) از رابطه (۲) بدست می‌آید.

$$TCA_{i,t} = DCA_{i,t} - DCL_{i,t} - DCASH_{i,t} + DSTDEBT_{i,t} \quad (2)$$

ΔCA_{it}: تغییر در دارایی‌های جاری شرکت *i* در سال *t* نسبت به سال *t-1*,

ΔCL_{it}: تغییر در بدهی‌های جاری شرکت *i* در سال *t* نسبت به سال *t-1*,

ΔCASH_{it}: تغییر در موجودی نقد شرکت *i* در سال *t* نسبت به سال *t-1*,

ΔSTDEBT_{it}: تغییر در تسهیلات مالی دریافتی کوتاه مدت شرکت *i* در سال *t* نسبت به سال *t-1* می‌باشد.

جریان‌های نقدی شرکت *i* در سال *t* (CF_{i,t}) نیز از رابطه (۳) به دست می‌آید.

$$CF_{i,t} = NIBE_{i,t} - TCA_{i,t} + DEPN_{i,t} \quad (3)$$

که در رابطه فوق:

$NIBE_{it}$: سود خالص قبل از اقلام غیرمترقبه شرکت i در سال t ,

TCA_{it} : جمع اقلام تعهدی جاری شرکت i در سال t و

$DEPN_{it}$: هزینه‌های استهلاک شرکت i در سال t می‌باشد.

بر اساس رابطه (۱)، به صورت مشخص، شاخص کیفیت گزارشگری مالی بعنوان معکوس مربع باقیمانده‌های شرکت i تعریف می‌شود. هر قدر مربع باقیمانده‌ها بالاتر باشد، به نشانه کیفیت گزارشگری بالاتر تعبیر می‌شود. پس می‌توان شاخص کیفیت گزارشگری مالی را در پژوهش بصورت زیر تعریف نمود:

$$FRQ = \frac{1}{e^2}$$

متغیرهای کنترلی

اهرم مالی

اهرم مالی از رابطه زیر بدست می‌آید:

$$LEV = \frac{\text{کل بدهی‌ها}}{\text{کل دارایی‌ها}}$$

اندازه شرکت

اندازه شرکت عبارت است از لگاریتم مجموع دارایی‌های شرکت در پایان سال. بعبارت دیگر:

$$SIZE = \ln(\text{all assets})$$

*متغیرهای مداخله‌گر

استقلال هیأت مدیره

متغیر مذکور بر اساس رابطه زیر قابل محاسبه است.

$$IND = \frac{\text{تعداد اعضای غیر موظف در ترکیب هیأت مدیره}}{\text{تعداد کل اعضای هیأت مدیره}}$$

اندازه هیأت مدیره

اندازه هیأت مدیره عبارت است از تعداد اعضای تشکیل دهنده هیأت مدیره.

دوگانگی نقش مدیرعامل از ریاست هیأت مدیره

متغیر مذکور بصورت یک متغیر دو وجهی تعریف می‌گردد. بدین صورت که چنانچه مدیر عامل، رئیس هیأت مدیره نباشد، امتیاز صفر و در غیر این صورت، امتیاز یک مبنای محاسبات خواهد بود.

نسبت سهامداران نهادی

نسبت سهامداران نهادی عبارت است از مجموع سهام تحت تملک سهامداران بالای ۵٪.

مالکیت مدیریت

متغیر مذکور بر اساس رابطه زیر قابل محاسبه است.

$$OWN = \frac{\text{تعداد اعضای موظف در ترکیب هیأت مدیره}}{\text{تعداد کل اعضای هیأت مدیره}}$$

روش‌شناسی پژوهش

روش پژوهش حاضر از نوع توصیفی- علی است که طرح آن از نوع تجربی و با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی است. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، از رگرسیون خطی چند متغیره که مبتنی بر داده‌های پانل و ترکیبی از سری‌های مقطعی و زمانی بوده، استفاده خواهد شد که با استفاده از روش‌های آماری و اقتصادسنجی به بررسی تأثیر متغیر مستقل بر متغیر وابسته

خواهیم پرداخت. برای جمع‌آوری اطلاعات از روش کتابخانه‌ای استفاده شده و اطلاعات و داده‌های مورد نیاز جهت اثبات فرضیه‌های پژوهش، از طریق مطالعه صورت‌های مالی شرکت‌های موجود در جامعه آماری گردآوری شده و از صورت‌های مالی مندرج در بانک‌های اطلاعاتی و سایت اینترنتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران استخراج شده است و برای تحلیل آنها از نرم افزارهای اس.پی.اس.اس نسخه ۲۲ و ایویوز نسخه ۸ استفاده خواهد شد.

جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و حجم نمونه

جامعه آماری در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۹۱ تا پایان سال ۱۳۹۵ به مدت پنج سال بوده است. برای دستیابی به نتایج قابل اتکا، شرکت‌هایی که پس از سال ۱۳۹۱ وارد بورس شده یا در طی دوره پژوهش از بورس خارج شده‌اند در جامعه آماری قرار نگرفتند. افزون بر این، برای حصول به نمونه آماری مطلوب از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. لذا، جامعه آماری با استفاده از شرایط و محدودیت‌های زیر تعدیل شده است:

- ۱- عضویت پنج ساله در بورس
- ۲- سال مالی منتهی به پایان اسفندماه هر سال
- ۳- دسترسی به داده‌های کامل جهت سنجش متغیرها
- ۴- عدم تغییر سال مالی
- ۵- عدم عضویت در بانک‌ها و سایر مؤسسات مالی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری و هلدینگ.

۵۵۰	کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدا تا پایان سال ۱۳۹۵
(۷۰)	سال مالی منتهی به پایان اسفندماه هر سال نیست
(۹۲)	عدم عضویت پنج ساله در بورس.
(۹۳)	عدم دسترسی به داده‌های کافی.
(۷۶)	تغییر سال مالی
(۷۰)	فعالیت در حوزه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، واسطه‌گری، بیمه و هلدینگ.
<u>۱۴۹</u>	کل شرکت‌های مورد بررسی، پس از انجام نمونه‌گیری

یافته‌های پژوهش

بررسی آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره زیر نشان داده شده است.

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در دوره مورد بررسی

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	مشاهدات
FRQ	۱.۳۷۳	۱.۲۱۰	۲.۱۲۶	۰.۶۳۱	۰.۵۵۸	۲.۱۵۶	۳.۳۵۰	۷۴۵
IND	۰.۳۳۳	۰.۴۴۴	۰.۶۶۷	۰.۱۱۱	۰.۴۳۱	-۱.۱۷۲	-۲.۳۷۴	۷۴۵
BDS	۵.۲۱۵	۷.۰۰۰	۹.۰۰۰	۵.۰۰۰	۳.۱۹۸	-۳.۶۶۱	-۴.۶۵۲	۷۴۵
DUAL	۰.۳۰۵	۱.۰۰۰	۱.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۴۸۲	-۱.۴۲۷	-۳.۹۷۰	۷۴۵
INST	۰.۲۸۵	۰.۲۹۶	۰.۶۲۲	۰.۱۰۵	۲.۰۵۲	-۲.۹۵۲	-۳.۶۵۹	۷۴۵
SIZE	۱۵.۸۸۳	۱۵.۶۵۰	۲۳.۹۴۴	۱۱.۳۰۲	۰.۸۵۵	۰.۶۲۲	۳.۱۳۸	۷۴۵
LEV	۰.۶۳۸	۰.۶۷۵	۰.۸۷۸	۰.۴۱۰	۰.۲۴۱	-۰.۶۵۹	۲.۶۰۹	۷۴۵
OWN	۰.۶۶۷	۰.۵۵۶	۰.۸۹۹	۰.۳۳۳	۰.۱۹۴	۰.۴۰۳	۲.۴۹۹	۷۴۵
CHL	۰.۲۴۹	۰.۲۸۶	۰.۵۱۶	۰.۱۳۸	۱.۵۸۶	-۲.۱۰۸	-۳.۴۲۸	۷۴۵

آزمون نرمال بودن توزیع آماری جملات خطای فرضیه‌های پژوهش

برای بررسی نرمال بودن توزیع آماری جملات خطای فرضیه پژوهش از آزمون جارک - برا در محیط نرم افزاری ایویوز استفاده شده است. توزیع آماری آزمون مذکور بصورت زیر است:

توزیع آماری جملات خطای فرضیه‌های پژوهش دارای توزیع نرمال است: H_0

توزیع آماری جملات خطای فرضیه‌های پژوهش دارای توزیع نرمال نیست: H_1
نتایج آزمون مذکور در نگاره زیر ارائه شده است.

نتایج آزمون نرمال بودن توزیع آماری جملات خطای فرضیه پژوهش

نام متغیر	نماد	آماره جارک برا	احتمال آماره جارک برا
جملات خطای فرضیه‌ها	RESIDUAL	۳۹۷,۲۲۰	۰,۰۷۰

به لحاظ آنکه احتمال آماره جارک - برا برای توزیع آماری جملات خطای فرضیه‌های پژوهش، بیشتر از سطح خطای ۵٪ است، فرض H_0 تأیید شده و نرمال بودن توزیع آماری آن را تأیید می‌نماید.

بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

بدین منظور، از آزمون لوین؛ لین و چو استفاده شده و نتایج آزمون مذکور در نگاره زیر نشان داده شده است. توزیع آماری آزمون مذکور بصورت زیر است:

داده‌های متغیرها پایا نیستند: H_0

داده‌های متغیرها پایا هستند: H_1

آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	آزمون لوین؛ لین و چو	
		آماره آزمون	احتمال آماره آزمون
کیفیت گزارشگری مالی	FRQ	-۳۱,۲۲۵	۰,۰۰۰۰
استقلال هیأت مدیره	IND	-۴۰,۰۱۹	۰,۰۰۰۰
اندازه هیأت مدیره	BDS	-۵۵,۲۶۳	۰,۰۰۰۰
دوگانگی نقش مدیر عامل	DUAL	-۱۶,۳۲۵	۰,۰۰۰۰
سهامداران نهادی	INST	-۵۱,۰۴۵	۰,۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۲۰,۵۵۶	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۵۶,۳۲۵	۰,۰۰۰۰
مالکیت مدیریت	OWN	-۳۳,۳۲۵	۰,۰۰۰۰
سطح نگهداشت وجه نقد	CHL	-۷۸,۸۲۵	۰,۰۰۰۰

بر اساس نتایج بدست آمده، این نتیجه حاصل شد که متغیرهای پژوهش در دوره بررسی، پایا بوده‌اند. زیرا احتمال آماره آزمون لوین، لین و چو در تمامی متغیرها، کمتر از سطح خطای ۵٪ بوده است.

بررسی نبود همخطی میان متغیرهای مستقل و کنترلی

نتایج بررسی نبود همخطی میان متغیرهای پژوهش در نگاره زیر نشان داده شده است.

نتایج بررسی همخطی میان متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش

متغیرهای مستقل و کنترلی		آماره‌های همخطی	
نام متغیر	نماد	تلرانس	عامل تورم واریانس (VIF)
کیفیت گزارشگری مالی	FRQ	۰,۴۰۶	۲,۴۵۸

۲,۴۲۸	۰,۴۱۱	IND	استقلال هیأت مدیره
۲,۲۸۷	۰,۴۳۷	BDS	اندازه هیأت مدیره
۲,۰۶۹	۰,۴۸۳	DUAL	دوگانگی نقش مدیر عامل
۲,۲۶۴	۰,۴۴۱	INST	سهامداران نهادی
۲,۱۶۴	۰,۴۶۲	OWN	مالکیت مدیریت
۲,۴۱۱	۰,۴۱۴	SIZE	اندازه شرکت
۲,۴۱۵	۰,۴۱۵	LEV	اهرم مالی

با توجه به آنکه مقدار تفرانس در همه متغیرها، بیشتر از ۰/۲ بوده و مقدار عامل تورم واریانس کمتر از پنج می‌باشد، لذا می‌توان نتیجه گرفت که میان متغیرهای پژوهش، همخطی وجود ندارد.

آزمون واریانس ناهمسانی

در پژوهش حاضر، برای تشخیص واریانس ناهمسانی از آزمون وایت^۶ استفاده شده و نتایج در نگاره زیر بیان شده است. توزیع آماری آزمون مذکور بصورت زیر است:

همسانی واریانس: H_0

ناهمسانی واریانس: H_1

بررسی واریانس ناهمسانی متغیرهای پژوهش

نام آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
وایت	کلیه فرضیه‌ها	۴,۰۰۸	(۳,۴۲۵)	۰,۰۵۶۳

نتایج به دست آمده حاکی از آن است مقدار احتمال آزمون مذکور، بیشتر از سطح خطای ۵٪ است، لذا حاکی از همسانی واریانس بوده و ملاحظه شد که مشکل ناهمسانی واریانس وجود ندارد.

آزمون چاو و هاسمن

در مرحله نخست، با استفاده از آزمون چاو، به انتخاب الگوی داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های تابلویی پرداخته شده است. فرض‌های مربوط به این آزمون بصورت زیر تبیین می‌گردند:

H_0 : پذیرش داده‌های تلفیقی

H_1 : پذیرش داده‌های تابلویی

نتیجه آزمون مذکور در نگاره زیر نشان داده شده است.

نتایج بررسی نتایج آزمون چاو

نام آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
چاو	کلیه فرضیه‌ها	۱۲,۴۲۴	(۱۲۲,۴۸۵)	۰,۰۰۰۰

بر طبق داده‌های نگاره فوق، مقدار احتمال آماره آزمون چاو، کمتر از سطح خطای ۵٪ از این رو به منظور انتخاب الگوی اثرات ثابت در برابر الگوی تصادفی، جهت انجام رگرسیون داده‌های ترکیبی، از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. فرض‌های مربوط به این آزمون بصورت زیر تبیین می‌گردند:

H_0 : استفاده از روش اثرات تصادفی

H_1 : استفاده از روش اثرات ثابت

نتیجه آزمون مذکور در نگاره زیر نشان داده شده است.

⁶ White Test

نتایج بررسی نتایج آزمون هاسمن

نام آزمون	فرضیه	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
هاسمن	کلیه فرضیه‌ها	۳۷,۰۲۴	۷	۰,۰۰۰۰

همانگونه که مشخص است، مقدار احتمال آماره آزمون هاسمن کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد. لذا استفاده از الگوی ثابت در برابر الگوی اثرات تصادفی در فرضیه‌های پژوهش تأیید می‌گردد.

آزمون فرضیه‌های پژوهش

مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه‌های مذکور در نگاره زیر نشان داده شده است.

رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه‌های پژوهش

آماره متغیرها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	احتمال آماره تی
مقدار ثابت	C	-۹,۸۹۰۶	-۰,۳۷۲۹	۰,۷۰۹۴
کیفیت گزارشگری مالی	FRQ	۸,۰۴۷۰	۲,۵۲۴۹	۰,۰۱۱۹
استقلال هیأت مدیره	IND	۲,۸۴۳۹	۴,۳۶۴۵	۰,۰۰۰۰
اندازه هیأت مدیره	BDS	۹,۰۷۸۴	۱,۳۳۲۴	۰,۱۸۳۳
دوگانگی نقش مدیر عامل	DUAL	-۵,۴۵۱۹	-۱۹,۷۵۸۵	۰,۰۰۰۰
سهامداران نهادی	INST	۱۰,۶۸۹۸	۴,۲۷۵۰	۰,۰۰۰۰
مالکیت مدیریت	OWN	۱۰,۶۶۲۰	۱,۱۷۳۳	۰,۲۴۱۲
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۴۱۳۳	-۱۲,۹۹۸۴	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۲,۵۴۲۸	-۲,۲۷۵۶	۰,۰۳۹۶
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف
۰,۴۶۹	۰,۴۵۱	۱,۹۸۵	۲۱,۰۰۵	۰,۰۰۰۰

نتایج حاصل از نگاره فوق، بیان کننده مطالب زیر می‌باشد:

* بین کیفیت گزارشگری مالی و سطح نگهداشت وجه نقد، ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۸,۰۴۷۰)، مثبت و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۰۱۱۹)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است. لذا فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد.

* بین استقلال هیأت مدیره و سطح نگهداشت وجه نقد، ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۲,۸۴۳۹)، مثبت و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است. لذا فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد.

* بین اندازه هیأت مدیره و سطح نگهداشت وجه نقد، ارتباط معناداری وجود ندارد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۹,۰۷۸۴)، مثبت و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۱۸۳۳)، بیشتر از سطح خطای ۵٪ است. لذا فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌گردد.

* بین دوگانگی نقش مدیر عامل و سطح نگهداشت وجه نقد، ارتباط منفی و معناداری وجود دارد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (-۵,۴۵۱۹)، منفی و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است. لذا فرضیه چهارم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد.

* بین سهامداران نهادی و سطح نگهداشت وجه نقد، ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۱۰,۶۸۹۸)، مثبت و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ است. لذا فرضیه پنجم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد.

* بین مالکیت مدیریت و سطح نگهداشت وجه نقد، ارتباط معناداری وجود ندارد. زیرا اولاً علامت ضریب رگرسیونی متغیر مربوطه (۱۰,۶۶۲۰)، مثبت و ثانیاً مقدار احتمال آماره تی آن (۰,۲۴۱۲)، بیشتر از سطح خطای ۵٪ است. لذا فرضیه ششم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌گردد.

* بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۴۵٪ تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیرهای توضیحی که در مدل مذکور، قابل توضیح است.

* برای بررسی خود همبستگی میان متغیرهای پژوهش از آزمون دوربین - واتسون استفاده شده است که چون مقدار آن (۱,۹۸۵) در بازه بهینه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، بیان کننده این مطلب است که همبستگی بین واریانس جملات خطا دارای تأثیر گذاری جدی نبوده؛ دارای استقلال بوده و فرض وجود خودهمبستگی میان متغیرها، رد می‌گردد.

* به منظور بررسی معنادار بودن مدل، از آزمون اف استفاده شد و چون احتمال آماره آزمون مذکور (۰,۰۰۰۰)، کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد، معنادار بودن رگرسیونی برازش شده تأیید می‌گردد؛ عبارت دیگر؛ کلیت رگرسیون بصورت خطی، قابل اعتماد است.

پیشنهادات

پیشنهادات مبتنی بر یافته‌های پژوهش

* به مدیران واحدهای تجاری پیشنهاد می‌گردد که از طریق بهبود کیفیت گزارشگری مالی زمینه‌های بهبود سطح نگهداشت وجه نقد را فراهم آورند.

* به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد که واحدهای هدف سرمایه‌گذاری را بر اساس کیفیت گزارشگری مالی و رتبه‌بندی نموده و انجام فعالیت‌های سرمایه‌گذاری را در واحدهایی انجام دهند که از این نظر در سطح مطلوبی قرار داشته باشند؛ زیرا به تبع این امر؛ در اینگونه واحدها، سطح نگهداشت وجه نقد شرکت در سطح مطلوبی خواهد بود که این امر تضمین کننده انجام فعالیت‌های سرمایه‌گذاری موفق خواهد بود.

* به محققین دانشگاهی در حوزه تحصیلات تکمیلی نیز پیشنهاد می‌گردد که به بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی تحت تأثیر سایر عوامل محتمل تأثیرگذار پرداخته و نتایج حاصله را با نتایج پژوهش فعلی مقایسه نمایند.

پیشنهادات برای پژوهش‌های آتی

بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی به تفکیک صنایع،

بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی؛ تحت تأثیر حجم معاملات با اشخاص وابسته،

بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی؛ تحت تأثیر هزینه‌های سیاسی،

بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی؛ تحت تأثیر مدیریت واقعی سود،

بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبری شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی؛ تحت تأثیر دستورالعمل ماده ۱۰ حسابرسان متعمد سازمان بورس ایران،

بررسی اثر تعدیل‌کنندگی سازوکارهای راهبردی شرکتی بر ارتباط بین سطح نگهداشت وجه نقد و کیفیت گزارشگری مالی؛ تحت تأثیر بحران‌های مالی.

منابع و مأخذ

منابع داخلی

بهمنی راد، مسعود. (۱۳۹۶). رابطه عوامل حاکمیت شرکتی با ارزش و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.

فرجی، شهره. (۱۳۹۵). تأثیر توانایی مدیریت بر سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد در رشته حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تاکستان، دانشکده علوم انسانی، گروه حسابداری.

فیضی لنگرودی، ریحانه. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر ضعف سیستم کنترل‌های داخلی و وجود واحد حسابرسی داخلی بر کیفیت اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تاکستان، دانشکده علوم انسانی، گروه حسابداری.

نوروش، ایرج، امین ناظمی، حیدری، مهدی. (۱۳۸۵). کیفیت اقلام تعهدی و سود با تأکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۳.

همتی، داوود. (۱۳۸۴). حسابداری میانه (۱) چاپ دوم، انتشارات ترمه.

منابع خارجی

Alishah, S. and Ali Butt, S., Hasan, A. (2009). Corporate governance and earnings management empirical evidence from Pakistani listed companies. , Euro journal of scientific research , Euro journals publishing.

Harford, J., Kecskes, A., Mansi, S. (2017). Investor Horizons and Corporate Cash Holdings. Review of Financial Studies. 19 (2): 531- 559.

Jianga, Fuxiu, Kenneth A. Kim, John R. Nofsinger, Bing Zhue. (2015). Product market competition and corporate investment: Evidence from China. Journal of Corporate Finance, Volume 35, December 2015, Pages 196–210.

Naz'ainaa, B. (2015). The Effect of Internal Control System and Amil Competence on the Financial Reporting Quality at Zakat Management Institution Active Member of Zakat Forum in Special Capital City Region Jakarta and West Java Provinces. 2nd Global Conference on Business and Social Sciences (GCBSS-2015) on "Multidisciplinary Perspectives on Management and Society", 17- 18 September, 2015, Bali, Indonesia. Volume 211, 25 November 2015, Pages 753–760

Zabri Shafie Mohamed, Kamilah ,Ahmad, Khaw ,Khai Wah. (2016). Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia. 7th International Economics & Business Management Conference (IEBMC 2015). Procedia Economics and Finance. Volume 35, 2016, Pages 287–296.