

تأثیر ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی شرکت ها در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سید رضا عقیلی نسب

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، واحد گرگان، دانشگاه آزاد اسلامی، گرگان، ایران.
jamemahestan@gmail.com

شماره ۴۵ / تابستان ۱۴۰۰ (جلد چهارم) / صص ۷۳-۸۴
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره چهارم)

چکیده

هدف پژوهش حاضر تأثیر ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی شرکت ها در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. این تحقیق، از جهت همبستگی و روش شناسی تحقیق، از نوع شبه تجربی و پس رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که با اطلاعات واقعی صورت می گیرد. داده های مورد نیاز تحقیق از مشاهده اسناد مربوط به صورت های مالی شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۹۲ تا ۹۶ گردآوری شد. در تجزیه و تحلیل اطلاعات، از مدل های رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده و برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از نرم افزار اقتصادسنجی Eviews نسخه ۹ استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان دهنده رابطه معنادار بین ارتباطات سیاسی و تصمیمات مالی است.
واژگان کلیدی: ارتباطات سیاسی، تصمیمات مالی شرکت، بورس اوراق بهادار تهران.

مقدمه

در ادبیات موجود مستند شده است که ارتباط سیاسی از طریق دسترسی آسان به منابع خارجی و قراردادهای مبتنی بر روابط، منابع ارزشمندی برای شرکت فراهم می کند و بر تصمیم های سرمایه گذاری اثر می گذارد. از سویی، ارتباطات سیاسی می تواند به کاهش مشکلات ناشی از محدودیت های مالی کمک کند و سرمایه لازم را برای فعالیت های سرمایه گذاری شرکت فراهم کند. با وجود این، دسترسی به سرمایه خارجی زیاد از طریق ارتباطات سیاسی، شرکت را به سرمایه گذاری های پایین تر از حد بهینه تشویق می کند (رضایی و همکاران، ۱۳۹۴). از سوی دیگر، ارتباطات سیاسی ممکن است با مداخله شدید دولت و انحراف از اهداف نهایی شرکت همراه باشد. بنابراین، برای دستیابی به اهداف اجتماعی یا سیاسی که دولت به آنها علاقه دارد، مدیران ارشد شرکت ها مجبور می شوند در پروژه های غیرسودآور سرمایه گذاری کنند. پروژه هایی که از لحاظ سیاسی مطلوب است ولی موجب ناکارایی سرمایه گذاری و عملکرد ضعیف شرکت میشود (چاوشی و همکاران، ۱۳۹۴).

مبانی نظری

ارتباطات سیاسی

با همه زمره های خصوصی سازی و تعدیلات اقتصادی در جهان، نقش دولت بعنوان پایه اصلی در فعالیتهای اقتصادی جامعه به قوت خود باقی است. دولت ها همواره بعنوان رکن جدایی ناپذیر از اقتصاد کشورها، در جهت کنترل فعالیت واحد های اقتصادی تلاش می کنند. در مراحل گذار کشور ها از در حال توسعه به توسعه یافته، که اغلب با فرایند خصوصی سازی همراه است نقش دولت از تولید و سرمایه گذاری، به سمت ارائه کالاها و خدمات عمومی مانند امنیت و تامین رفاه اجتماعی سوق پیدا می کند (اعتمادی و همکاران، ۱۳۸۹).

در کشور های در حال توسعه و به ویژه ایران، دولت در نقش حامی اقتصاد کشور، در جهت حفظ نفوذ خود در واحد های اقتصادی، به منظور پیاده سازی سیاست های کلان خود تلاش می کند. وضع قوانین و مقررات خاص، انتصاب سیاستمداران در جایگاه و نقش های اجرایی کلیدی شرکت ها، و همچنین تلاش در راستای حفظ مالکیت شرکت هایی که حتی در راستای فرآیند خصوصی سازی، ظاهراً به بخش خصوصی واگذار شده اند، اما از نظر محتوایی مالکیت آنها در اختیار دولت است، از جمله این راهکارها است (صادقی شاهدانی و همکاران، ۱۳۸۸).

زمانی که دولت مالک باشد، این امکان وجود دارد که عملکرد شرکت تضعیف گردد. در شرکت های دولتی ممکن است هدف دستیابی به سیاست های تعیین شده، بر هدف حداکثر سازی ثروت ترجیح داده شود، زیرا اهداف تعیین شده در شرکت هایی که تحت نفوذ دولت قرار دارند، لزوماً در راستای حداکثر سازی سود و ارزش شرکت ها نیست و تصمیمات براساس خوشایند سیاسی و نه محدودیت های اقتصادی صورت می گیرد (بوبرکی^۱ و همکاران، ۲۰۱۲).

همچنین، در شرکت های دولتی، نظارت دقیقی بر مدیران وجود ندارد، زیرا یک مالک انفرادی و خصوصی که از انگیزه لازم برای نظارت بر رفتار مدیران شرکتهای دولتی برخوردار باشد وجود ندارد، که این موضوع منجر به ساختارهای انگیزشی ضعیف و در نتیجه ناکارایی عملکرد شرکت می شود (بوبرکی و همکاران، ۲۰۱۲). اقتصاد سیاسی حوزه مهمی در مطالعه علمی پدیده های اجتماعی است. این روش شکل گیری پدیده های اجتماعی را ناشی از مولفه های سیاسی و اقتصادی می داند. براساس نظریه اقتصاد سیاسی، در اکثر جوامع اقتصادی بازار محور، واحد های تجاری کانون کنش های متقابل اقتصادی، اجتماعی و سیاسی میان گروه های مختلف هستند. بنابراین، شناخت روابط بین گروه های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی به منظور درک ویژگی های در حال تغییر واحد های تجاری لازم و ضروری است. بر پایه نظریه مزبور، اطلاعات حسابداری و حسابرسی تنها برای حمایت از گروه های صاحب نفوذ در حوزه های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی تهیه می شود. اطلاعاتی که به کمک آن صاحبان قدرت می توانند به نفع شخصی خود از آن اطلاعات استفاده و عمل نمایند (آل هادی^۲، ۲۰۱۷).

تامین مالی

یکی از مهمترین تصمیم های پیش روی مدیران واحد تجاری تصمیم های مربوط به تأمین مالی است. تأمین مالی یکی از اجزای ضروری عملیات هر واحد تجاری است. بدون دسترسی به منابع تأمین مالی توان رشد واحد تجاری در معرض خطر قرار می گیرد، زیرا در زمان حاضر محیطی که شرکت ها در آن فعالیت می کنند، محیط در حال رشد و رقابتی است و شرکت ها نیز جهت پیشرفت و رشد نیاز به توسعه فعالیتهای خود از طریق سرمایه گذاری های جدید دارند. انجام پروژه-

¹ Boubakri et al

² Al-Hadi et al

های صنعتی نیازمند تهیه منابع مالی و وجه نقد مورد نیاز است و در این راستا شرکت ها ناگزیر به استفاده از سازوکارهای تأمین مالی میباشند (چاوشی و همکاران، ۱۳۹۴).

روش های تأمین مالی

روش های تأمین مالی به دو گروه روش های تأمین مالی کوتاه مدت و روش های تأمین مالی بلندمدت قابل تقسیم بندی می شود (رزاقی، ۱۳۸۶).

روش های تأمین مالی کوتاه مدت

در یک واحد تولیدی، تأمین مالی کوتاه مدت اغلب برای پشتیبانی سرمایه گذاری موقت در داراییهای جاری و فائق آمدن بر معضلات حبس نقدینگی مورد استفاده قرار میگیرد. مدیر مالی پس از برنامه ریزی سرمایه گذاری در داراییهای جاری و پیش بینی منابع مورد نیاز شرکت در سال آینده میبایست به فکر تأمین مالی خود باشد و در مورد نحوه تأمین مالی تصمیم گیری نماید. در روش تأمین مالی کوتاه مدت که با هدف تأمین مالی سرمایه گذار یهای موقت انجام می شود، از ظرفیتهای موجود در صورتهای مالی و اعتبارات کوتاه مدت استفاده می گردد که در ذیل به اهم آن اشاره می شود: (۱) اعتبارات تجاری (خرید نسبه کالا): اعتبار تجاری حاصل خرید نسبه کالا یا خدمات از فروشندگان است. با توجه به این که بین دریافت و پرداخت شرکت ها فاصله زمانی وجود دارد، این نوع تأمین مالی که حاصل مبادلات جاری شرکت هاست میتواند آنها را در فرایند تأمین مالی یاری رساند. ویژگی جالب توجه اعتبار تجاری به عنوان تأمین مالی این است که با افزایش خریدهای شرکت، افزایش مییابد و از آن جایی که ناشی از عملیات تجاری است نوعی تأمین مالی خودکار محسوب میشود. این روش از جمله کم هزینه ترین شیوه های تأمین مالی برای بدست آوردن موجودی مواد یا کالا به حساب می آید که از جمله مزایای آن می توان به سهولت دسترسی، نداشتن هزینه، عدم نیاز به وثیقه و عدم سختگیری طلبکاران به ویژه در وضعیتی که شرکت دچار مشکلات مالی باشد، اشاره کرد. با این حال، اشکال عمده این روش آن است که در صورت بروز مشکلات نقدینگی، حسابهای پرداختی شرکت متورم شده و باعث از دست رفتن تخفیفات نقدی و کاهش درجه اعتباری بنگاه می شود (سعیدی و همکاران، ۱۳۹۲).

پیشینه پژوهش

پیشینه داخلی

بادآورنهدی و همکاران (۱۳۹۷)، تأثیر ارتباطات سیاسی بر سرمایه گذاری بیشتر از حد و عملکرد شرکت، را بررسی کردند. نتایج نشان میدهد ارتباطات سیاسی بر سرمایه گذاری بیشتر از حد تأثیر مثبتی داشته و بر عملکرد شرکت تأثیر منفی می گذارد.

مهربانپور و همکاران (۱۳۹۶) اثر روابط سیاسی شرکت ها را بر به کارگیری معاملات غیرعادی با اشخاص وابسته بررسی کردند. نتایج پژوهش نشان داد که روابط سیاسی، به طور معناداری موجب کاهش اعطای اعتبار و فروش غیرعادی به اشخاص وابسته می شود.

اعتمادی و احمدی گورجی (۱۳۹۶) اثر ارتباط سیاسی بر سرمایه گذاری و کاهش محدودیت های تأمین مالی را بررسی کردند. یافته های این پژوهش نشان داد که ارتباط سیاسی بر رفتار سرمایه گذاری شرکت ها تأثیر گذاشته و سبب کاهش محدودیت جریان تأمین مالی شرکت ها شده است.

پیشینه خارجی

مالول، چاکرون و یاهویی (۲۰۱۸) تأثیر ارتباطات سیاسی بر عملکرد و ارزش شرکت‌های تونسی را بررسی کردند. بر اساس نتایج به دست آمده، ارتباطات سیاسی موجب بهبود عملکرد و ارزش شرکت می‌شود. در واقع سرمایه‌گذاران به دلیل کسب منافع بیشتر، به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی با ارتباطات سیاسی بالا تمایل نشان می‌دهند. لی و وانگ (۲۰۱۷) در پژوهشی نشان دادند مدیران سیاسی، خطر سقوط قیمت سهام را در شرکت‌هایی که به وسیله دولت کنترل می‌شود، تشدید می‌کنند. در مقابل، استخدام سیاستمداران به عنوان مدیران، به ویژه مدیران وابسته به دولت مرکزی، به مدیران تحت کنترل شرکت‌های خصوصی کمک می‌کند خطر سقوط قیمت سهام را کاهش دهند. وانگ، چن و ژنگ (۲۰۱۷) به بررسی ارتباط بین توانایی مدیریت، ارتباطات سیاسی و گزارشگری مالی متقلبانه در چین پرداختند. براساس یافته‌ها، افزایش توانایی مدیریت به کاهش گزارشگری مالی متقلبانه منجر می‌شود. همچنین ارتباطات سیاسی در شرکت‌ها می‌تواند تأثیر توانایی مدیریت بر احتمال تقلب صورت‌های مالی را تضعیف کند. در نهایت شواهد آشکار کرد که چنین روابطی عمدتاً در شرکت‌های غیردولتی مصداق دارد.

فرضیه‌های پژوهش

بین ارتباطات سیاسی و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای شرکت رابطه معنادار وجود دارد.
بین ارتباطات سیاسی و تامین مالی شرکت رابطه معنادار وجود دارد.
بین ارتباطات سیاسی و سود نقدی سهام شرکت رابطه معنادار وجود دارد.

روش پژوهش

این تحقیق، از جهت همبستگی و روش شناسی تحقیق، از نوع شبه تجربی و پس رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که با اطلاعات واقعی صورت می‌گیرد و چون می‌تواند در فرآیند استفاده از اطلاعات کاربرد داشته باشد، لذا نوعی تحقیق کاربردی است. همچنین این پژوهش مبتنی بر اطلاعات واقعی بازار سهام، صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی و گزارش‌های مجامع شرکت‌هاست. در این تحقیق با برداشت مستقیم اطلاعات مورد نیاز از صورت‌های مالی، پایگاه اطلاعاتی تدبیر پرداز، ره آورد نوین و سایت سازمان بورس، مجموع داده‌های مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌ها جمع‌آوری شده است. پس از انتخاب شرکت‌های نمونه جهت انجام برخی محاسبات از نرم افزار Excel استفاده شده است. در تجزیه و تحلیل اطلاعات، از مدل‌های رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده و برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از نرم افزار اقتصادسنجی Eviews نسخه ۹ استفاده شده است.

جامعه آماری پژوهش

اطلاعات مربوط به شرکت‌های در دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۹۷ مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرند تا ارتباط بین متغیرها برای آزمون فرضیه‌های تحقیق بررسی شود. دلیل انتخاب شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار به شرح زیر می‌باشد:

- ✓ قابلیت دسترسی به اطلاعات مالی و حسابداری این شرکت‌ها بیشتر است.
- ✓ اطلاعات گزارش‌های مالی و حسابداری این شرکت‌ها قابل‌اتکاتر است.

متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

متغیر مستقل: ارتباطات سیاسی (POLITICAL CONNECTIONS)

متغیر وابسته: تصمیمات مالی شرکت (CORPORATE FINANCIAL DECISIONS)

مدل پژوهش

فرضیه اول

$$\text{Log(Size}_{i,t}) + e_{i,t} \text{Log(TRD}_{i,t}) + \beta_r \text{Log(Turn}_{i,t}) + \beta_r \text{INV}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{PCON}_{it} + \beta$$

فرضیه دوم

$$\text{Log(Size}_{i,t}) + e_{i,t} \text{Log(TRD}_{i,t}) + \beta_r \text{Log(Turn}_{i,t}) + \beta_r \text{INV}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{LEV}_{it} + \beta$$

فرضیه سوم

$$\text{Log(Size}_{i,t}) + e_{i,t} \text{Log(TRD}_{i,t}) + \beta_r \text{Log(Turn}_{i,t}) + \beta_r \text{INV}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{DIV}_{it} + \beta$$

متغیرهای کنترلی

Turn_{i,t} = حجم معاملات

TRD_{i,t} = روزهای معاملات

Size_{i,t} = اندازه شرکت

نحوه اندازه‌گیری متغیرها

تصمیمات مالی شرکت

برای اندازه‌گیری تصمیمات مالی شرکت از سه شاخص: سرمایه‌گذاری، تامین مالی و سود نقدی سهام استفاده می‌شود. INV: معیار سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای شرکت تقسیم بر مجموع دارایی‌ها است که سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای به صورت زیر تعریف می‌شود:

$$\text{INV}_t = \text{AMN}_t - \text{AMN}_{t-1} + \text{DEP}_t$$

که در آن:

AMN: نمایانگر خالص دارایی‌های ثابت و DEP نمایانگر استهلاک سالانه می‌باشد.

Lev: اهرم مالی شرکت است که از طریق بکارگیری نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها تعریف می‌شود.

DIV: نمایانگر نسبت پرداخت سود نقدی سهام است که به صورت درصد سود توزیع شده به سود خالص هر سال محاسبه می‌شود.

ارتباطات سیاسی (PCON):

در پژوهش حاضر، روابط سیاسی شرکت به عنوان متغیر مستقل مدل، مطابق با مطالعه حبیب و همکاران (۲۰۱۷)، نیکو مرام و همکاران (۱۳۹۲) و مهربان‌پور و همکاران (۱۳۹۶) بوسیله یک عامل مجازی اندازه‌گیری می‌شود بطوریکه اگر حداقل یکی از سهامداران عمده شرکت (با مالکیت ۱۰ درصد یا بیشتر) از شخصیت‌های وابسته به دولت باشد، مقدار ۱ و در غیر اینصورت مقدار ۰ اعمال می‌شود (مهربان‌پور و همکاران، ۱۳۹۶).

متغیرهای کنترلی

حجم معاملات (Turni,t): حجم معاملات از طریق متوسط تعداد سهام معامله شده در طی هر سال تقسیم بر کل سهام منتشر شده در آن سال محاسبه و سپس لگاریتم این متغیر در پژوهش وارد می شود (میفن قیانا و همکاران، ۲۰۱۸).
روزهای معاملاتی (TRDi,t): تعداد روزهایی که سهام شرکت در طی سال مورد معامله قرار می گیرد.
اندازه شرکت (Sizei,t): لگاریتم دارایی های شرکت در پایان هر سال مالی است (میفن قیانا و همکاران، ۲۰۱۸).

یافته های پژوهش

جدول (۱): آمار توصیفی

پنل الف:	متغیرهای پیوسته				
	سرمایه گذاری	تامین مالی	سود نقدی	ارزش بازار به ارزش دفتری	بازده دارایی
میانگین	۰/۱۹	۰/۵۹	۰/۴۶	۳/۱۹	۰/۱۴
میانه	۰/۱۷	۰/۵۹	۰/۲۳	۲/۶۳	۰/۱۲
بیشترین	۰/۵۱	۰/۹۴	۱/۶۴	۸/۰۴	۰/۴۱
کمترین	۰/۰۲	۰/۲۴	۰/۰۰	۰/۹۲	-۰/۰۷
انحراف معیار	۰/۱۳	۰/۱۸	۰/۵۲	۱/۸۹	۰/۱۲
پنل ب:	متغیرهای گسسته				
نام متغیر	نوع طبقه	فراوانی	درصد		
ارتباطات سیاسی	۰	۴۶۷	۶۴/۸۶		
	۱	۲۵۳	۳۵/۱۴		
نوع حسابرس	۰	۵۵۳	۷۶/۸۱		
	۱	۱۶۷	۲۳/۱۹		
نوع گزارش حسابرس	۰	۳۶۷	۵۰/۹۷		
	۱	۳۵۳	۴۹/۰۳		

با نگاهی به جدول (۱) می توان دریافت که میانگین و میانه عمده متغیرها فاصله چندانی باهم ندارند و هر چه مقدار میانگین یک متغیر به میانه آن نزدیک باشد، توزیع آن متغیر به توزیع نرمال نزدیک تر است که در توزیع نرمال، میانگین و میانه بر یکدیگر منطبق هستند. در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار (۱۴/۵۰) دارای بیشترین میانگین و بازده دارایی با مقدار (۰/۱۴) کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای مورد بررسی به این نتیجه می رسیم که متغیر بازده دارایی با مقدار (۰/۱۲) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر ارزش بازار به ارزش دفتری با مقدار (۱/۸۹) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسانات شدیدتری دارد است. با توجه به پنل ب نیز نتایج نشان می دهد که درصد فراوانی متغیر ارتباطات سیاسی ۳۵/۱۴ می باشد که نشان دهنده این است که تقریباً ۳۵/۱۴٪ شرکت های مورد بررسی دارای ارتباطات سیاسی هستند. درصد فراوانی متغیر نوع حسابرسی ۲۳/۱۹ می باشد که نشان دهنده این است که تقریباً ۲۳/۱۹٪ شرکت های مورد بررسی توسط سازمان حسابرسی، مورد حسابرسی قرار گرفته اند. درصد فراوانی متغیر نوع گزارش حسابرس ۴۹/۰۳ می باشد که نشان دهنده این است که تقریباً ۴۹/۰۳٪ شرکت های مورد بررسی دارای گزارش مقبول حسابرسی هستند.

آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های تابلویی

هرچند شرط مانایی متغیرهای یک رابطه رگرسیونی را می‌توان از طریق تفاضل گیری تأمین کرد، اما کار خاصی برای حفظ اطلاعات بلندمدت در رابطه با سطح متغیرها نمی‌توان انجام داد. اینجاست که هم انباشتگی به کمک ما می‌آید تا بتوان رگرسیونی را بدون هراس از کاذب بودن بر اساس سطح متغیرها برآورد کرد. به زبان ساده هم انباشتگی وقتی پیش می‌آید که دو سری زمانی روی یک طول موج حرکت کنند و در بلندمدت نمی‌توانند دور از هم حرکت کنند و برای آزمون وجود رابطه تعادلی بلندمدت بین دو متغیر یا چند متغیر، از تجزیه و تحلیل هم انباشتگی استفاده می‌شوند. در حقیقت هم انباشته بودن چند متغیر به معنای وجود رابطه‌ای بلندمدت و معنادار و غیر تصادفی بین این متغیرها است. برای بررسی هم انباشتگی در داده‌های ترکیبی، سه آزمون پدرونی، کائو و فیشر (ژوهانسون تعدیل شده) قابل اجرا هستند؛ که در تحقیق حاضر از آزمون کائو استفاده شده است. فرض‌های آماری آزمون هم انباشتگی به شرح زیر است:

فرضیه صفر (H_0): رابطه خطی بین متغیرها در بلندمدت دارای هم انباشتگی نیست.

فرضیه‌ی مقابل (H_1): رابطه خطی بین متغیرها در بلندمدت دارای هم انباشتگی است.

جدول (۲): نتایج آزمون هم انباشتگی

مدل	روش آزمون	آماره آزمون	Prob	نتیجه آزمون
اول	کائو (Kao)	-۸/۹۷	۰/۰۰	فرضیه صفر رد می‌شود
دوم	کائو (Kao)	-۱۰/۲۳	۰/۰۰	فرضیه صفر رد می‌شود
سوم	کائو (Kao)	-۱۰/۲۹	۰/۰۰	فرضیه صفر رد می‌شود

با توجه به نتایج آزمون کائو، مشاهده می‌شود که فرض صفر آزمون رد شده و ترکیب خطی متغیرهای مورد بررسی دارای هم انباشتگی است ($Prob < 5\%$)، بنابراین، می‌توان با اطمینان از عدم ایجاد رگرسیون کاذب مدل موردنظر را در سطح مقادیر برآورد کرد.

آزمون ناهمسانی واریانس

بررسی نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس که با آزمون وایت انجام شد، نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری مقدار آماره، برای مدل تحقیق در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، کوچک‌تر از ۰/۰۵ و معنی‌دار است، به عبارت دیگر فرضیه H_0 مبنی بر همسانی واریانس جملات خطا رد می‌شود، یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار نمی‌باشند.

جدول (۳): آزمون همسانی واریانس

سطح معنی‌داری	مقدار آماره	آزمون وایت
۰/۰۰۵۵	۱/۹۱	مدل اول
۰/۰۰۰۰	۶/۹۸	مدل دوم
۰/۰۴۹۷	۱/۵۳	مدل سوم

برای تخمین الگوهای اقتصادی، روش‌های متفاوتی وجود دارد. با لحاظ کردن فروض کلاسیک، روش حداقل مربعات معمولی (OLS) بر اساس قضیه گاوس-مارکف بهترین تخمین زننده خطی بدون تورش است؛ اما در صورت وجود ناهمسانی واریانس دیگر روش حداقل مربعات معمولی (OLS) روش مناسبی برای تخمین نیست که از این رو با وزن دادن (Cross-section weights) به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) خواهد بود.

آزمون هم خطی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل می باشد. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می شود که تعداد متغیرهای معنی دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می باشد. با توجه به جداول بالا نتایج حاصل از این آزمون نشان می دهد. که میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل و کنترلی مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

جدول (۴): بررسی هم خطی

متغیر	مدل اول عامل تورم واریانس (VIF)	مدل دوم عامل تورم واریانس (VIF)	مدل سوم عامل تورم واریانس (VIF)
ارتباطات سیاسی	۱.۰۵۸۴۱۱	۱.۰۵۸۴۱۱	۱.۰۵۸۴۱۱
نوع حسابرس	۱.۱۱۷۹۴۴	۱.۱۱۷۹۴۴	۱.۱۱۷۹۴۴
نوع گزارش حسابرس	۱.۱۴۹۸۰۹	۱.۱۴۹۸۰۹	۱.۱۴۹۸۰۹
ارزش بازار به ارزش دفتری	۱.۰۹۶۱۱۶	۱.۰۹۶۱۱۶	۱.۰۹۶۱۱۶
بازده دارایی	۱.۱۸۱۹۰۴	۱.۱۸۱۹۰۴	۱.۱۸۱۹۰۴
اندازه شرکت	۱.۲۴۱۴۷۴	۱.۲۴۱۴۷۴	۱.۲۴۱۴۷۴

با توجه به آزمون معیار تورم واریانس، نتایج نشان می دهد که مقادیر عامل تورم واریانس برای هر یک از متغیرهای توضیحی مدل تحقیق ارائه شده کمتر از ۱۰ می باشند؛ بنابراین، مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

بررسی آزمون فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی شرکتها (سرمایه گذاری) تأثیر معناداری دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می باشد:

$$INV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 PCON_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 M/B_{it} + \beta_5 Audit\ type_{it} + \beta_6 Audopn_{it}$$

جدول (۵): نتایج تخمین فرضیه اول تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
ارتباطات سیاسی	۰.۰۱۴۶۱۸	۰.۰۱۱۳۱۲	۱.۲۹۲۲۵۳	۰.۱۹۶۷
نوع حسابرس	۰.۰۰۴۵۰۷	۰.۰۱۴۷۸۲	۰.۳۰۴۸۸۰	۰.۷۶۰۵
نوع گزارش حسابرس	-۰.۰۰۷۱۷۷	۰.۰۰۹۱۵۵	-۰.۷۸۳۹۸۳	۰.۴۳۳۳
ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۰۳۳۴۷	۰.۰۰۱۵۵۴	۲.۱۵۳۸۹۷	۰.۰۳۱۶
بازده دارایی	-۰.۱۳۳۷۵۷	۰.۰۳۸۱۸۸	-۳.۵۰۲۵۸۹	۰.۰۰۰۵
اندازه شرکت	-۰.۰۲۴۸۴۹	۰.۰۰۶۳۹۲	-۳.۸۸۷۶۸۰	۰.۰۰۰۱
عرض از مبدا	۰.۵۶۶۳۰۰	۰.۰۹۲۶۷۴	۶.۱۱۰۶۶۴	۰.۰۰۰۰
سایر آماره های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰.۰۴۲			
آماره اف و سطح معناداری آن	۵/۲۶ (۰/۰۰)			
دوربین واتسون	۱/۶۷			

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H₁ آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۰۴۲ درصد متغیر تصمیمات مالی شرکت (سرمایه گذاری)، توسط متغیر ارتباطات سیاسی تبیین می گردد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۶۷ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می شود.

فرضیه دوم: ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی شرکتها (تامین مالی) تأثیر معناداری دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می باشد:

$$LEV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 PCON_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 M/B_{it} + \beta_5 Audit\ type_{it} + \beta_6 Audopn_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۶): نتایج تخمین فرضیه دوم تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
ارتباطات سیاسی	۰.۰۱۴۳۴۱	۰.۰۰۶۷۱۵	۲.۱۳۵۶۰۸	۰.۰۳۳۱
نوع حسابرس	۰.۰۱۶۲۷۶	۰.۰۰۴۸۲۱	۱.۹۳۲۸۱۰	۰.۰۵۳۷
نوع گزارش حسابرس	-۰.۰۱۰۸۵۹	۰.۰۰۴۶۳۷	-۲.۳۴۱۷۵۰	۰.۰۱۹۵
ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۰۵۷۵۵	۰.۰۰۰۹۳۴	۶.۱۵۹۵۴۴	۰.۰۰۰۰
بازده دارایی	-۰.۵۴۲۴۶۱	۰.۰۲۴۶۱۴	-۲۲.۰۳۸۶۳	۰.۰۰۰۰
اندازه شرکت	-۰.۰۱۷۹۶۲	۰.۰۰۷۵۲۹	-۲.۳۸۵۷۹۹	۰.۰۱۴۷
عرض از مبدا	۰.۹۱۰۶۸۲	۰.۱۰۹۲۵۰	۸.۳۳۵۷۵۰	۰.۰۰۰۰
سایر آماره های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰.۹۶			
آماره اف و سطح معناداری آن	(۰/۰۰) ۱۳۳/۹۵			
دوربین واتسون	۱/۶۵			

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H₁ آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۰۹۶ درصد متغیر تصمیمات مالی شرکت (تامین مالی)، توسط متغیر ارتباطات سیاسی تبیین می گردد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۶۵ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می شود.

فرضیه سوم: ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی شرکتها (سود نقدی) تأثیر معناداری دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می باشد:

$$DIV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 PCON_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 M/B_{it} + \beta_5 Audit\ type_{it} + \beta_6 Audopn_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۷): نتایج تخمین فرضیه سوم تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
ارتباطات سیاسی	۰.۰۷۸۶۲۱	۰.۰۳۳۷۷۷	-۲.۲۳۷۶۴۹	۰.۰۲۰۳
نوع حسابرس	۰.۰۶۱۲۲۲	۰.۰۴۵۹۰۸	۱.۳۳۳۵۵۶	۰.۱۸۲۹
نوع گزارش حسابرس	۰.۰۰۲۶۵۴	۰.۰۲۴۱۴۹	۰.۱۰۹۹۰۳	۰.۹۱۲۵
ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰.۰۱۳۹۲۳	۰.۰۰۳۰۸۷	-۴.۵۰۹۸۷۱	۰.۰۰۰۰
بازده دارایی	-۰.۲۸۷۳۵۶	۰.۱۱۵۰۲۶	-۲.۴۹۸۱۴۴	۰.۰۱۲۸
اندازه شرکت	-۰.۱۶۰۵۶۶	۰.۰۳۰۹۲۲	-۵.۱۹۲۴۵۳	۰.۰۰۰۰
عرض از مبدا	۲.۸۸۸۰۳۳	۰.۴۵۱۸۹۱	۶.۳۹۰۹۹۹	۰.۰۰۰۰
سایر آماره های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰.۶۴			
آماره اف و سطح معناداری آن	۸/۶۳ (۰/۰۰)			
دوربین واتسون	۱/۹۳			

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H₁ آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۶۴ درصد متغیر تصمیمات مالی شرکت (سود نقدی)، توسط متغیر ارتباطات سیاسی تبیین می گردد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۹۳ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می شود.

نتیجه گیری

در این بخش بر اساس مبانی نظری پژوهش و تحقیقات پیشین و همچنین مدل ها و متغیرهای به کار گرفته شده در این تحقیق، به تفسیر نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها پرداخته می شود:

فرضیه اول: ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی شرکتها (سرمایه گذاری) تأثیر معناداری دارد. نتیجه به دست آمده در این تحقیق، با یافته های بادآورنده و همکاران (۱۳۹۷)، اعتمادی و احمدی گورجی (۱۳۹۶)، لوو و همکاران (۲۰۱۶)، همخوانی ندارد و نشان دهنده رابطه معنادار بین ارتباطات سیاسی و تصمیمات مالی (سرمایه گذاری) هستند در صورتیکه نتیجه پژوهش نشان دهنده نداشتن رابطه معنادار میباشد.

فرضیه دوم: ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی شرکتها (تامین مالی) تأثیر معناداری دارد. نتیجه به دست آمده در این تحقیق، با یافته های مهربانیپور و همکاران (۱۳۹۶)، رحمانی (۱۳۹۵)، خان و همکاران (۲۰۱۶)، بوبکری و همکاران (۲۰۱۲)، همخوانی دارد و نشان دهنده رابطه معنادار بین ارتباطات سیاسی و تصمیمات مالی (تامین مالی) شرکتها میباشد.

فرضیه سوم: ارتباطات سیاسی بر تصمیمات مالی شرکتها (سود نقدی) تأثیر معناداری دارد. نتیجه به دست آمده در این تحقیق، با یافته های ملکیان و همکاران (۱۳۹۵)، رحمانی (۱۳۹۵)، رضایی و ویسی حصار (۱۳۹۳)، اعتمادی و همکاران (۱۳۸۹)، حبیب و همکاران (۲۰۱۷)، خان و همکاران (۲۰۱۶)، لینگ، ژائو، لینگ، سانگ و ژنگ (۲۰۱۶)، بوبکری و همکاران (۲۰۱۲) همخوانی دارد و نشان دهنده رابطه معنادار ارتباطات سیاسی و تصمیمات مالی (سود نقدی) میباشد. بازار سرمایه قلب اقتصادی هر کشوری است، به عبارتی میزان توسعه یافتگی بازار سرمایه هر کشوری نشان دهنده میزان

توسعه یافتگی اقتصادی آن کشور است. بنابراین میتوان گفت که سرمایه گذاری از نیازهای اولیه جهت گذار از یک اقتصاد توسعه نیافته به توسعه یافته است. بدون شک، برای هدایت سرمایه های افراد علاقه مند به سرمایه گذاری نیازمند جلب اعتماد آنان هستیم. برای این منظور، سرمایه گذاران خواهان اطلاعاتی هستند که به آنها در جهت انجام یک سرمایه گذاری موفق یاری رساند. سود حسابداری و اجزای مربوط به آن، از مهمترین اطلاعات محسوب میشود. شرکتها تمایل زیادی به برقراری ارتباط با دولت دارند؛ زیرا منافی نظیر دسترسی آسان به منابع خارجی در زمان تأمین مالی با کمترین هزینه را خواهند داشت. تأمین مالی از طریق بدهی، به علت صرفه جویی مالیاتی و نرخ پایین تر آن در مقایسه با بازده مورد انتظار سهام داران، راه حل مطلوب تری برای تأمین مالی محسوب می شود؛ اما آنچه برای اعتباردهندگان در خصوص اعطای وام و اعتبار اهمیت دارد، توان پرداخت اصل و بهره وام و اعتبارات پرداختی وام گیرنده است (لی، ۲۰۱۶). رتبه بندی اعتباری مشتریان و پیش بینی احتمال پرداخت نکردن تسهیلات، یکی از اساسی ترین و ضروری ترین اصول مدیریت ریسک در بانکها و مؤسسات مالی و اعتباری است. این امر به بانکها امکان می دهد به صورت کارا درباره تخصیص بهینه اعتبارات و تسهیلات اعطایی در کمترین زمان ممکن تصمیم گیری کنند. هرچه توان شرکت به منظور پرداخت اصل و بهره وام و اعتبارات وام گیرنده بیشتر باشد، رتبه اعتباری شرکت نیز بالاتر خواهد بود. رتبه بندی اعتباری، این احتمال را تعیین می کند که گیرنده وام در زمان بازپرداخت تعهدات بتواند به تمام تعهدات خویش عمل کند (مشایخ، ۱۳۹۴).

منابع

- ✓ اعتمادی، حسین، احمدی گورچی، جلیل، (۱۳۹۶)، بررسی اثر ارتباط سیاسی بر سرمایه گذاری و کاهش محدودیتهای تأمین مالی در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، دوره ۹، شماره ۲، صص ۴-۲۳.
- ✓ اعتمادی، حسین، فرزانی، حجت اله، غلامی حسین آبادی، رضا، ناظمی اردکانی، مهدی (۱۳۸۹)، بررسی تأثیر ارزش اخلاق شرکتی بر درک مدیریت سود، اخلاق در علوم و فناوری، شماره های ۳ و ۴، صص ۳۵-۴۶.
- ✓ بادآور نهندی، یونس، تقی زاده خانقاه، وحید، (۱۳۹۷)، تأثیر ارتباطات سیاسی بر سرمایه گذاری بیشتر از حد و عملکرد شرکت، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۵، شماره ۲، صص ۱۸۱-۱۹۸.
- ✓ چاوشی، کاظم، رستگار، محمد، میرزایی، محسن، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه بیش از حد مدیران و انتخاب سیاست های تأمین مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، سال هشتم، شماره بیست و پنجم، صص ۲۹-۴۱.
- ✓ رضایی، فرزین، افروزی، لیلا، (۱۳۹۴)، رابطه هزینه بدهی با حاکمیت شرکتی در شرکت های دارای ارتباطات سیاسی، پژوهش حسابداری، دوره ۴ شماره ۴، صص ۸۵-۱۱۲.
- ✓ رزاقی، محمد مهدی، (۱۳۸۶)، بررسی روش های تأمین مالی شرکت های صنعت خودرو پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رساله دکترای حسابداری، دانشکده مدیریت.
- ✓ سعیدی، علی، حمیدیان، نرگس، ربیعی، حامد، (۱۳۹۲)، رابطه بین فعالیت های واقعی مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مدیریت، سال ششم، شماره ۱۷، صص ۴۵-۵۸.
- ✓ صادقی شاهدانی، مهدی، ندری، کامران، قلیچ، وهاب، (۱۳۸۸)، اثرات نقش حاکمیتی و تصدی گری دولت در اقتصاد بر توزیع در آمد به روش ARDL مطالعه موردی ایران، فصلنامه اقتصاد مقداری بررسی های اقتصادی سابق، دوره ۶، شماره ۴، صص ۷۳-۱۰۰.

- ✓ مهربان پور، محمدرضا، جندقی قمی، محمد، محمدی، منصور، (۱۳۹۶)، بررسی اثر روابط سیاسی شرکت ها بر به کارگیری معاملات غیرعادی با اشخاص وابسته، حسابداری ارزشی و رفتاری، دوره ۲، شماره ۳، صص ۱۴۷-۱۶۸.
- ✓ Al-Hadi, A., Hasan, M.M., Taylor, G., Hossain, M. (2017). Market Risk Disclosures and Investment Efficiency: International Evidence from the Gulf Cooperation Council Financial Firms. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28 (3), 349-393.
- ✓ Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D., Saffar, W. (2012). Political connections and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 18 (3), 541– 559.