

Effects of Political Connections on Accounting Conservatism, Investment Efficiency and Cost of Financing

*Seyyed Kazem Ebrahimi (Ph.D)**

*Ali Bahrami Nasab***

*Hossein Sajjadi Nasab****

Abstract

Objective: This study aimed to examine the effects of Political connections on accounting conservatism, investment efficiency and cost of financing in the companies listed in the Tehran Stock Exchange during the period 2013 to 2017.

Method: Data was collected using document mining method and referring to the databases, and data analysis method was inferential. Eviews software was used to provide estimates for the concerning variables. The panel data model was used to test the research hypotheses.

Results: The findings of the research indicated that political connections in the the companies have negative and significant effects on accounting conservatism, and have negative and significant effects on cost of financing. Also, according to the research findings, company's political connections do not have significant impacts on capital efficiency.

Conclusion: As the debt ratio of corporation increases, the level of conservatism decreases. This means that companies that have political connections are less conservative than other companies.

Keywords: *Investment Efficiency, Accounting Conservatism, Political Connections, Cost of Financing.*

Citation: Ebrahimi, S.K., Bahrami Nasab, A., Sajjadi Nasab, S. (2019). Effects of political connections on accounting conservatism, investment efficiency and cost of financing. *Journal of Accounting Knowledge*, 10(4), 89-119.

* Assistant Professor of Accounting, Semnan University, Semnan, Iran.

** Lecture of Accounting, Semnan University, Semnan, Iran.

*** M.A. of Accounting, Semnan University, Semnan, Iran.

Corresponding Author: Seyyed Kazem Ebrahimi (Email: kebrahimi@semnan.ac.ir).

Submitted: 5 June 2018

Accepted: 4 August 2019

DOI: 10.22103/jak.2019.12268.2716



انجمن حسابداری ایران

دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه شهید باهنر کرمان

مجله دانش حسابداری

دوره دهم، شماره ۴

زمستان ۱۳۹۸، پیاپی ۳۹

صص. ۸۹ تا ۱۱۹

بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر محافظه کاری حسابداری، کارایی سرمایه گذاری و هزینه تأمین مالی

دکتر سید کاظم ابراهیمی*

علی بهرامی نسب**

حسین سجادی نسب***

چکیده

هدف: این پژوهش با هدف شناسایی تأثیر ارتباطات سیاسی بر محافظه کاری حسابداری، کارایی سرمایه گذاری و هزینه های تأمین مالی در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ به اجرا درآمده است.

روش: روش گردآوری داده ها، روش اسناد کاوی و مراجعه به بانک های اطلاعاتی و روش تحلیل داده ها از نوع استنباطی می باشد و نرم افزار به کار رفته برای آماده سازی داده ها و تخمین الگوها، ایویوز است. جهت آزمون فرضیه های پژوهش از الگوی داده های ترکیبی استفاده شد.

یافته ها: نتایج آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد که ارتباطات سیاسی در شرکت ها اثر منفی و معناداری بر محافظه کاری حسابداری دارد و تأثیر آن بر

* استادیار گروه حسابداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران.

** مربی گروه حسابداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران.

*** دانشجوی کارشناسی ارشد گروه حسابداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران.

نویسنده مسئول مقاله: سید کاظم ابراهیمی (رایانامه: kebrahimi@semnan.ac.ir)

تاریخ پذیرش: ۹۸/۵/۱۳

تاریخ دریافت: ۹۷/۳/۱۵

هزینه‌های تأمین مالی نیز منفی و معنادار است. همچنین بر اساس یافته‌های پژوهش ارتباطات سیاسی شرکت‌ها اثر معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری ندارد. نتیجه‌گیری: با افزایش نسبت بدهی شرکت‌ها، سطح محافظه‌کاری کاهش می‌یابد و در نتیجه شرکت‌های دارای روابط سیاسی درجه محافظه‌کاری پایین‌تری نسبت به سایر شرکت‌ها دارند.

واژه‌های کلیدی: ارتباطات سیاسی، محافظه‌کاری حسابداری، کارایی سرمایه‌گذاری، هزینه تأمین مالی.

استناد: ابراهیمی، سید کاظم؛ بهرامی‌نسب، علی؛ سجادی‌نسب، حسین (۱۳۹۸). بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر محافظه‌کاری حسابداری، کارایی سرمایه‌گذاری و هزینه تأمین مالی. *دانش حسابداری*، ۱۰(۴)، ۸۹-۱۱۹.

مقدمه

یکی از مهم‌ترین زمینه‌های مطالعه و بررسی علمی پدیده‌های اجتماعی، اقتصاد سیاسی است. بر اساس نظریه اقتصاد سیاسی، در اکثر جوامع اقتصادی بازار محور، واحدهای تجاری کانون کنش‌های متقابل اقتصادی، اجتماعی و سیاسی میان گروه‌های مختلف هستند. بر پایه نظریه مزبور، اطلاعات حسابداری تنها برای حمایت از گروه‌های صاحب نفوذ در بخش‌های اجتماعی، سیاسی و اقتصادی تهیه می‌شود. اطلاعاتی که صاحبان قدرت می‌توانند به کمک آن در جهت منافع شخصی خود از آن اطلاعات استفاده و عمل نمایند. با این حال اگرچه حمایت دولت، مزایا و امتیازاتی را برای شرکت‌ها به ارمغان می‌آورد، اما از سوی دیگر ممکن است موجب عملکرد نامناسب شرکت شود و همچنین نفوذ سیاسی منجر به تضعیف ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و در نتیجه عملکرد ضعیف شرکت‌ها می‌شود (دونگ جی و همکاران^۱، ۲۰۱۷).

باتوجه به تحولاتی که در جهان امروز به وقوع پیوسته است، بخصوص در کشورهای در حال توسعه که با تهدیدهای بسیاری روبه‌رو هستند، این کشورها جهت حل مشکلات اقتصادی خود، نیازمند راهکارهای مناسب جهت استفاده بهتر از امکانات و ثروت‌های

خدادادی خود می‌باشند. در این جهت یکی از راه کارهای مهم، بسط و توسعه سرمایه‌گذاری است. با توجه به محدودیت منابع، علاوه بر مسئله توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری از جمله مسائل بسیار با اهمیت است و عوامل مختلفی وجود دارد که بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیرگذار می‌باشد (تهرانی و نوربخش، ۱۳۸۵). یکی دیگر از عوامل تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری بهینه، محافظه‌کاری است. به نظر می‌رسد محافظه‌کاری موجب بهبود نظارت بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مدیریت از طریق کاهش سرمایه‌گذاری در جایی می‌شود که مدیران تمایل به سرمایه‌گذاری بیش از حد دارند و همچنین موجب تسهیل دسترسی به تأمین مالی خارجی ارزان قیمت از طریق افزایش سرمایه‌گذاری در جایی که مدیران تمایل به سرمایه‌گذاری کمتر از حد دارند (گارسیا لارا و همکاران، ۲۰۱۰).

مدیریت شرکت در راستای تأمین منابع مالی مناسب، باید ضمن مشخص کردن هزینه تأمین منابع مالی، آثار تأمین منابع مالی بر ریسک و بازده را معین کند. سرمایه‌گذاران نیز توازن بین ریسک و بازده را بر مبنای تصمیم‌گیری خود قرار می‌دهند. با توجه به اینکه شرکت‌ها بعد از برقراری ارتباطات سیاسی، دسترسی آسانتری به منابع مالی دارند، می‌توان ادعا کرد که وجود ارتباطات سیاسی در شرکت‌ها، تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت الشعاع قرار می‌دهد (رضایی و ویسی حصار، ۱۳۹۳).

اهمیت پژوهش حاضر آن است که به صورت تجربی به تحلیل گران مالی، اعتبار دهندگان، سرمایه‌گذاران و مدیران نشان داده شود که روابط سیاسی به عنوان یک عامل مهم و تأثیرگذار بر محافظه‌کاری، کارایی سرمایه‌گذاری و هزینه‌های تأمین مالی می‌باشد. هدف این پژوهش در درجه نخست، توسعه و بسط مبنای نظری در ارتباط با موضوع پژوهش است. در صورت تحقق این هدف، در مرحله بعد هدف این پژوهش آن است که بر اساس نتایج آزمون فرضیه‌ها، تأثیر ارتباطات سیاسی بر محافظه‌کاری حسابداری، کارایی سرمایه‌گذاری و هزینه‌های تأمین مالی مورد بررسی قرار گیرد. در این مقاله ابتدا

مبانی نظری و پیشینه پژوهش مرور خواهد شد، پس از آن روش شناسی پژوهش و شرایط انتخاب نمونه، در ادامه الگوی پژوهش، یافته‌های پژوهش و در انتها نتیجه‌گیری و پیشنهادها بیان می‌شود.

مبانی نظری

ارتباطات سیاسی

مطالعات پژوهشگران نشان می‌دهد که صورت‌های مالی تهیه شده توسط یک واحد اقتصادی علاوه بر استانداردهای حسابداری، تحت تأثیر عوامل متنوعی قرار دارد. یکی از عوامل با اهمیت و قابل توجه، نفوذ سیاسی مدیران و مالکان بنگاه‌های اقتصادی در محافل سیاسی و روابط آن‌ها با کانون‌های قدرت سیاسی است، شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی نسبت به سایر شرکت‌ها در زمینه تأمین منابع مالی از مزیت‌های بالاتری برخوردارند (آنینگ سجاتی^۳، ۲۰۰۹؛ چنی^۴ و دیگران، ۲۰۱۲). شرکت‌ها تمایل زیادی به برقراری ارتباط نزدیک با دولت و سیاستمداران دارند، زیرا این روابط منافع زیادی برای آن‌ها در پی دارد، در عوض شرکت‌های دارای روابط سیاسی ممکن است منافع به دست آمده ناشی از این روابط را با سیاستمداران تقسیم نمایند. موزز^۵ (۱۹۸۷) معتقد است که با بزرگ شدن شرکت‌ها، مسئولیت پاسخگویی آن‌ها نیز بیشتر می‌شود و مدیران شرکت‌ها در معرض پاسخگویی به طیف وسیعی از مدعیان قرار می‌گیرند. عده‌ای نیز معتقدند که هر چه اندازه شرکت بزرگتر باشد، در معرض رسیدگی دقیق‌تری قرار می‌گیرند. از طرف دیگر شرکت‌های بزرگ به نوعی مجری سیاست‌های دولت می‌باشند و به دلیل ایفای این نقش، مورد حمایت دولت قرار می‌گیرند. لذا، می‌توان بیان کرد که بین دولت و شرکت‌های بزرگ نوعی تعامل وجود دارد. دولت در مقابل اجرای سیاست‌های خود توسط شرکت‌های بزرگ، امتیازات مختلفی از جمله بستن قراردادهای سودآور، در اختیار قرار دادن ارز دولتی، کاهش تعرفه گمرکی، امتیاز دسترسی به بازار، تخفیف‌های مالیاتی، دسترسی آسان‌تر به اعتبارات، یارانه‌های دولتی و غیره در اختیار این شرکت‌ها قرار می‌دهد. از آنجایی که این شرکت‌ها هم به دنبال فرصت‌هایی برای رشد بیشتر و یا بهبود

وضعیت فعلی خود هستند، از این تعامل دو طرفه استقبال می کنند. همچنین می توان بیان کرد که دولت برقراری ارتباطات با شرکت ها را به عنوان ابزاری جهت کنترل آن ها نیز در نظر می گیرد. در کشورهای در حال توسعه که نظام اقتصادی آن ها به طور غالب مبتنی بر روابط است، مدیران و مالکان شرکت ها به دلیل دولتی بودن شرکت ها تحت تأثیر نظام اقتصادی دولتی حاکم بر کشور هستند. کشور ایران از جمله کشورهایی است که حضور دولت در صنایع مختلف آن مشهود است و بسیاری از صنایع علی رغم تلاش های صورت گرفته در راستای خصوصی سازی، کماکان زیر نظر دولت هستند و اعمال کنترل های دولت بر سیاست های مالی و عملیاتی آن ها دیده می شود (رضایی و رفیعی نیا، ۱۳۹۳).

محافظه کاری حسابداری

محافظه کاری حسابداری سالهاست که مورد استفاده حسابداران قرار می گیرد و علیرغم انتقادهای فراوان بر آن، همواره جایگاه خود را در میان سایر اصول حسابداری حفظ نموده است. اصل محافظه کاری موجب می شود تا از میان روش های مختلف، روشی اعمال گردد که حداقل اثر فزاینده را بر سود خالص و جمع دارایی های شرکت داشته باشد. به عبارت دیگر بر اساس این اصل، شرکت نباید از روش هایی استفاده کند که درآمدها و دارایی های خود را بیش از واقع، هزینه ها و بدهی های خود را کمتر از واقع نشان دهد. به نظر واتز^(۲۰۰۳) محافظه کاری، دست کم از آغاز قرن بیستم تاکنون، ویژگی برجسته و غالب در عرصه حسابداری و گزارشگری مالی بوده است.

باسو^(۱۹۹۷) محافظه کاری حسابداری را به عنوان گرایش حسابداری به الزام درجه بالاتری از تائیدپذیری برای شناسایی اخبار خوب یا سود در مقایسه با میزان تائیدپذیری لازم برای شناسایی اخبار بد یا زیان تفسیر کرده است. محافظه کاری حسابداری باعث منفعت رسیدن به سرمایه گذاران می شود، چرا که باعث تعدیل مشکلات بنگاه در ارتباط با تصمیم گیری های سرمایه گذاری مدیران، افزایش کارایی قراردادهای، سهولت نظارت بر مدیران و کاهش دعاوی حقوقی می شود. این مزایای محافظه کاری باعث کاهش اثرات منفی ناشی از نتایج این واقعیت می شود که اشخاص وابسته به شرکت دارای عدم تقارن

اطلاعاتی هستند (مشایخی و شهبازی، ۱۳۹۳). گرچه محافظه‌کاری به طور وسیعی بر ارزش دفتری خالص دارایی‌ها و سود خالص تأثیر می‌گذارد، ولی حسابداران اغلب بر شیوه‌های محدودی از محافظه‌کاری تمرکز می‌نمایند. با وجود این، پژوهش‌های تجربی معمولاً بر محدوده‌های وسیع‌تری از محافظه‌کاری تکیه می‌کنند که منعکس‌کننده تأثیر تجمیعی تصمیمات حسابداری مورد استفاده توسط مدیران، شامل مفروضات و برآوردهای حسابداری و انتخاب رویه‌های حسابداری است (احمد و دولمن، ۲۰۱۳). با توجه به مطالب عنوان شده فرضیه اول پژوهش به شرح ذیل می‌باشد:

فرضیه اول: ارتباطات سیاسی اثر منفی و معناداری بر محافظه‌کاری حسابداری دارد.

کارایی سرمایه‌گذاری

کارایی سرمایه‌گذاری یکی از مسائل بسیار با اهمیت شرکت‌ها، با توجه به محدودیت منابع علاوه بر توسعه سرمایه‌گذاری می‌باشد. امروزه با گسترش سطح کیفی فعالیت‌ها و همچنین توسعه گستره امور اقتصادی، تصمیم‌های مالی شرکت‌ها از جمله مسائل پیچیده‌ای است که در راستای کسب بهترین بازده و مطلوبیت در بهترین شرایط به وجود می‌آید. در این راستا مدیران مالی با توجه به آنکه مسئولیت اصلی این تصمیم‌ها به آن‌ها برمی‌گردد در پی دستیابی به روابط عوامل شاخص در شرکت‌ها هستند. از جمله این مسائل مبحث تصمیمات سرمایه‌گذاری است. یکی از عوامل مهم در جهت حل مسائل اقتصادی کشورها، بسط و توسعه سرمایه‌گذاری است؛ اما این امر به تنهایی کافی نیست و با توجه به محدودیت منابع مالی، علاوه بر مسأله توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری نیز از جمله مسائل با اهمیت است. به طور مفهومی، کارایی سرمایه‌گذاری زمانی حاصل می‌شود که شرکت فقط در تمامی طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت سرمایه‌گذاری کند. البته این سناریو در صورتی کارساز است که بازار کامل باشد و هیچ یک از مسائل بازار ناقص از جمله گزینش نادرست و هزینه‌های نمایندگی وجود نداشته باشد. علاوه بر این، کارایی سرمایه‌گذاری و یا سرمایه‌گذاری در حد بهینه، مستلزم آن است که از یک سو، از مصرف منابع در فعالیت‌هایی که سرمایه‌گذاری در آن بیش از حد

مطلوب انجام شده است، جلوگیری شود و از سوی دیگر، منابع به سمت فعالیت‌هایی که نیاز بیشتری به سرمایه‌گذاری دارد، هدایت شود. سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد بیانگر رفتارهای ناکارآمد سرمایه‌گذاری بوده که منجر به وقوع زیان و هدر رفتن سرمایه اجتماعی می‌شود (فروغی و صادقی، ۱۳۸۹). با توجه به مطالب عنوان شده فرضیه دوم پژوهش به شرح ذیل می‌باشد:

فرضیه دوم: ارتباطات سیاسی، اثر منفی و معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد.

هزینه تأمین مالی

تأمین مالی از طریق بدهی به علت صرفه‌جویی مالیاتی و نرخ پایین تر آن در مقایسه با بازده مورد انتظار سهامداران، راه حل مطلوب تری برای تأمین مالی محسوب می‌شود. اما آنچه برای اعتباردهندگان در خصوص اعطای وام و اعتبار اهمیت دارد، توان پرداخت اصل و بهره وام و اعتبارات پرداختی توسط وام‌گیرنده است (میری و محمدی خورزوقی، ۱۳۹۱). فعالیت‌ها و کارهای نظری بسیاری به توصیف انتخاب بین تأمین مالی از طریق بدهی و یا سهام سرمایه توسط شرکت‌هایی که حد مطلوب نسبت بدهی را با توجه به اصل هزینه و منفعت انتخاب می‌کنند، پرداخته است. به طور سنتی صرفه‌جویی مالیاتی ناشی از کسر هزینه بهره از سود به عنوان اولین مزیت تأمین مالی از طریق اعتبارگیری بیان شده است. سایر مزایای بدهی شامل متعهد شدن مدیریت به اینکه مؤثر و با کفایت عمل کند، همچنین سرگرم کردن و مشغول کردن اعتباردهندگان به مراقبت و نظارت بر شرکت جهت بررسی توانایی آن در بازپرداخت بدهی‌ها است. از طرفی دیگر نیز هزینه بدهی در واحد تجاری نشان دهنده فشار و ضعف مالی، نماینده بدهی و تضاد نمایندگی بین مدیران و سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان یا بین گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاران است، اما هنگامی که سرمایه‌گذاران مشغول تصمیم برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها و مؤسسات هستند، اعتباردهندگان منحنی ریسک شرکت را ارزیابی می‌کنند. این منحنی ریسک بازده مورد انتظار اعتباردهندگان را تعیین می‌کند که این همان هزینه بهره شرکت است

(احمدپور و همکاران، ۱۳۸۹). با توجه به مطالب عنوان شده فرضیه سوم پژوهش به شرح

ذیل می‌باشد:

فرضیه سوم: ارتباطات سیاسی اثر منفی و معناداری بر هزینه تأمین مالی دارد.

تأثیر ارتباطات سیاسی بر محافظه‌کاری، کارایی سرمایه‌گذاری، هزینه تأمین مالی و متغیرهای کنترلی

مطالعات زیادی نشان می‌دهد که پیروی از استانداردهای حسابداری به تنهایی نمی‌تواند کیفیت صورت‌های مالی و اقلام مندرج در آن را تضمین کند، زیرا عوامل دیگری نیز بر روی کیفیت صورت‌های مالی و گزارشگری مالی تأثیر دارند. یکی از عوامل با اهمیت و قابل توجه، نفوذ سیاسی مدیران و مالکان بنگاه‌های اقتصادی در محافل سیاسی و روابط آن‌ها با کانون‌های قدرت سیاسی است (چنی و همکاران، ۲۰۱۲). ارتباطات سیاسی نه تنها بر وضعیت مالی بنگاه‌های اقتصادی اثرگذار است، بلکه انگیزه‌های مدیران را در رابطه با گزارشگری مالی و تهیه صورت‌های مالی تحت تأثیر قرار می‌دهد، که انتظار می‌رود این امر در نهایت باعث ایجاد تفاوت‌های چشمگیر در کیفیت صورت‌های مالی شرکت‌های دارای روابط سیاسی در مقایسه با شرکت‌های بدون روابط سیاسی گردد (نیکومرام و همکاران، ۱۳۹۲).

از دیدگاه حاکمیت شرکتی بدیهی است که شرکت‌های دارای روابط سیاسی مشکلات سازمانی شدیدی را تجربه می‌کنند. به استدلال صورت گرفته توسط محققان دانشگاهی، روابط سیاسی بازتابی از مشکل سازمانی شرکت می‌باشد. علاوه بر این، نقدینگی این شرکت‌ها معمولاً به واسطه قدرت حاکمیت شرکتی شکل گرفته و اهداف دولت را دنبال می‌کند. با توجه به اینکه مدیران این شرکت‌ها پایبند به اهداف سیاسی هستند، دولت منابع قابل توجهی از طریق تأمین مالی ارزان و پرداخت مالیات کمتر در اختیار آنها قرار می‌دهد (بویاکری و همکاران، ۲۰۱۲).

عوامل سیاسی از جمله عوامل نهادی تأثیرگذار بر انگیزه مدیران در تهیه صورت‌های مالی است. کیفیت و کمیت اطلاعات حسابداری موجود در گزارش مالی

یک شرکت به طور جدی تحت تأثیر نفوذ سیاسی موجود در شرکت قرار دارد. همچنین محافظه کاری حسابداری که یکی از معیارهای کیفیت حسابداری در گزارشگری های مالی است تحت تأثیر ارتباطات سیاسی می باشد. شواهد تجربی نشان می دهد که شرکت های دارای نفوذ سیاسی بیشتر، شفافیت کمتری دارند. شرکت های دارای روابط سیاسی در معرض خطر بیشتری برای گزارش دهی نادرست مقدار سود قرار دارند. برقراری و حفظ ارتباط بین شرکت ها و دولت، معمولاً همراه با کسب مزیت رقابتی صورت می گیرد. هدف برخی مدیران شرکت ها از برقراری ارتباط، رفع محدودیت های مالی با کمترین هزینه است (لین و همکاران، ۲۰۱۵)

دولت به عنوان اصلی ترین حامی اقتصاد هر کشور همواره نقش قیم را برای واحدهای اقتصادی در هر جامعه ایفا کرده است. دولت به دلیل در اختیار گرفتن قدرت تصمیم گیری در شرکت ها و پیاده کردن سیاست های کلان خود همواره یک سرمایه گذار بزرگ در کشورهای در حال توسعه و بخصوص ایران بوده است. جدای از مباحث مربوط به معایب یا مزایای این گونه مالکیت، باید این نکته در نظر گرفته شود که سیستم گزارشگری و حسابداری شرکت ها که متأثر از حاکمیت شرکتی آنها می باشد، تحت تأثیر نوع مالکیت شرکت قرار می گیرد. استدلال ارائه شده این است که شرکت های تحت تملک دولت به دلیل برخورداری از شرایط خاص (اتصال سیاسی با دولت)، هزینه های کمتری از سوی دولت را تحمل می کنند. باید توجه داشت که یکی از عوامل اصلی استفاده از حسابداری محافظه کارانه فرار از تحمل هزینه های سیاسی بالاست. شرکت هایی که به دلیل اتصال به دولت هزینه های سیاسی پایین تری را متحمل می شوند در نتیجه، انگیزه کمتری هم برای استفاده از حسابداری محافظه کارانه خواهند داشت. شرکت هایی که از یک تکنولوژی با سرمایه کلان استفاده می کنند، هزینه فرصت سرمایه را در محاسبه سود خالص وارد نمی کنند. بنابراین، به طور میانگین شرکتی که حجم بالایی از دارایی های ثابت را در اختیار دارد، سودهای بالاتری نسبت به شرکتی که حجم کمتری از دارایی های ثابت را در اختیار

دارد، گزارش می‌کند ولو اینکه سود اقتصادی هر دوی این شرکت‌ها یکی باشد.

(ابراهیمی کردلر و شهریاری، ۱۳۸۸)

موزز (۱۹۸۷) در تئوری «سرمایه‌گذاری کمتر از اندازه» بر تأثیرات نقدینگی تمرکز می‌کند و نشان می‌دهد شرکت‌هایی که تعهدات بدهی بیشتری دارند، بدون توجه به ماهیت فرصت‌های رشد خود، سرمایه‌گذاری کمتری انجام می‌دهند. در نتیجه، شرکت‌هایی که اهرم مالی بالایی دارند در مقایسه با شرکت‌هایی که اهرم مالی پایین‌تری دارند، فرصت‌های رشد کمتری خواهند داشت. افزایش قابل توجه اهرم مالی ممکن است نشانه‌ای از تعهد مدیریتی به منظور بهبود عملکرد باشد. یکی از روش‌هایی که برای پیشینه کردن ارزش شرکت و بهبود ثروت سهام‌داران به کار گرفته می‌شود، گزینش مناسب منابع مالی بلندمدت است. اثر اهرم مالی حتی اگر سبب انگیزه‌هایی برای سرمایه‌گذاری کمتر شود، می‌تواند ضعیف شود. شرکت‌هایی که دارای جریان‌های نقدی مثبت هستند از عملکرد بالایی برخوردارند، بنابراین، مدیریت تمایل دارد تا سود را به طور کاهشی به دلیل هزینه سیاسی کاهش دهد. اما شرکت‌های دارای جریان نقدی ناکافی، می‌تواند شرکت را به افزایش سطح بدهی‌های خود مجبور کند. شرکت‌هایی که اهرم مالی بالایی دارند، در مقایسه با شرکت‌هایی که اهرم مالی پایین‌تری دارند، فرصت‌های رشد کمتری خواهند داشت. اگر جریان‌های نقدی مازاد در دست نباشد، توانایی مدیران در رسیدن به این هدف محدود شده، ولی این محدودیت می‌تواند با تأمین مالی از طریق بدهی برطرف شود. متعاقب آن، مدیر باید اصل و بهره این بدهی‌ها را با وجه نقدی پرداخت کند که قرار بود در پروژه‌های ضعیف به کار گرفته شوند. از این رو، اهرم مالی ساز و کاری برای غلبه بر مسئله سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد بهینه به شمار می‌رود و با کاهش ناکارایی سرمایه‌گذاری (بیش و کم سرمایه‌گذاری)، منجر به کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها می‌شود. شرکت‌هایی که دارای وجه نقد عملیاتی بیشتری هستند با مشکلات هزینه نمایندگی بیشتری روبرو هستند؛ به‌ویژه اینکه اگر این شرکت‌ها دارای فرصت‌های

سرمایه گذاری کمی باشند، این انتظار می رود که مدیران این شرکت ها برای حفظ منافع شخصی میزان بیشتری وجوه نقد را در سرمایه گذاری های ناکارآمد به کار گیرند و برای مخفی کردن اثر این گونه فعالیت ها، اقدام به مدیریت سود می کنند (مدرس و حصارزاده، ۱۳۸۷).

یکی از پیامدهای اقتصاد سیاسی نفوذ دولت در واحدهای اقتصادی است. نفوذ و حمایت سیاسی دولت ها در بنگاه های اقتصادی ممکن است منجر به ایجاد ارزش برای شرکت شود. به عنوان مثال، شرکت هایی که دارای ارتباط خوبی با دولت می باشند، مالیات کمتری می پردازند، سهم بازار بیشتری دارند، وام های بانکی با سهولت بیشتری و با نرخ های کمتری برای آنان فراهم می شود و در نتیجه هزینه های تأمین مالی آنها نیز کاهش می یابد؛ دولت در عرضه عمومی سهام به آنها کمک می کند و نسبت به سایر شرکت ها، آسان تر و با پرداخت هزینه های کمتری از امتیازهای مهم بهره مند می شوند (لوئیز و جی، ۲۰۰۶). یعنی اگر ارتباطات سیاسی شرکت ها افزایش یابد، هزینه بدهی در شرکت ها کاهش خواهد یافت. این نتیجه، نشان دهنده آن است که برقراری ارتباطات سیاسی به نفع شرکت ها است، زیرا این روابط منافع زیادی نظیر بستن قراردادهای سودآور، در اختیار قرار دادن ارز دولتی، کاهش تعرفه گمرکی، امتیاز دسترسی به بازار، تخفیف های مالیاتی، دسترسی آسان تر به اعتبارات، یارانه های دولتی و غیره برای آنها در پی خواهد داشت. لذا شرکت های دارای این ارتباطات، راحت تر به منابع مالی و مزایای دیگر از طریق ارتباطات خود دست می یابند و باعث می شود کمتر به گزارشگری مالی با کیفیت بالا متکی باشند. در نتیجه می توان بیان کرد در نظام های اقتصادی مبتنی بر روابط، ارتباطات سیاسی منبع مهم با ارزشی برای شرکت ها قلمداد می شود (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۶).

پیشینه تجربی پژوهش

احسان حبیب^۱ و همکاران (۲۰۱۸) به پژوهشی با عنوان بررسی رابطه بین ارتباطات سیاسی، گزارشگری مالی و حسابرسی پرداختند. نتایج بررسی آنها نشان داد که سیستم حسابداری مالی و زیرساخت های حسابرسی به عنوان پیوندهای بین ارتباطات سیاسی و

عملکرد شرکت و در نهایت عملکرد اقتصادی می‌باشد و یافته‌های غیرقابل حل با توجه به تصمیم‌گیری‌های مرتبط با شرکت‌های سیاسی به منظور تعیین حسابرسانی با کیفیت بالا است. با این حال، شواهد قوی کیفیت گزارش‌دهی مالی ضعیف از شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی در مقایسه با هم‌تایان غیر متعهد خود را نشان می‌دهد. **دونگ جی و همکاران (۲۰۱۷)** به پژوهشی با عنوان رابطه بین ارتباطات سیاسی، حاکمیت شرکتی و محافظه‌کاری حسابداری پرداختند. دوره زمانی پژوهش آن‌ها یک دوره چهار ساله بود. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که ساختار حاکمیت شرکتی به طور مثبت با محافظه‌کاری در ارتباط است و ارتباطات سیاسی اثر منفی بر کیفیت گزارشگری مالی دارد که توسط محافظه‌کاری حسابداری اندازه‌گیری می‌شود.

احمد هادی^{۱۱} و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی با عنوان حسابرسی شرکتی، ارتباطات سیاسی و هزینه بدهی، ارتباط بین حسابرسی شرکتی و هزینه بدهی را برای یک نمونه غیر مالی از کشورهای شورای همکاری خلیج فارس (GCC) بررسی نمودند و دریافتند که حسابرسی شرکتی اثر منفی قابل توجهی بر هزینه بدهی در این کشورها دارد. **کیم و ژانگ^{۱۲} (۲۰۱۶)** به پژوهشی با عنوان ارتباطات سیاسی و سیاست مالیاتی جسورانه پرداختند. دوره زمانی پژوهش آن‌ها سال‌های بین ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۹ بود. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که ارتباطات سیاسی اثر معناداری بر سیاست مالیاتی جسورانه دارد و شرکت‌های با ارتباط سیاسی بالاتر از سیاست‌های مالیاتی جسورانه‌تری استفاده کنند.

بوباگری^{۱۳} و دیگران (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر روابط سیاسی بر روی عملکرد شرکت و تصمیمات تأمین مالی پرداختند. آن‌ها دریافتند که شرکت‌ها بعد از برقراری روابط سیاسی عملکرد خود را بهبود و بدهی خود را افزایش می‌دهند و روابط سیاسی همبستگی قوی با تغییر در اهرم و عملکرد عملیاتی دارد. **بلیس^{۱۴} و همکاران (۲۰۱۲)** در پژوهشی به بررسی ارتباط بین روابط سیاسی و هزینه بدهی پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان داد از دید بازار سرمایه و شرکت‌های حسابرسی، شرکت‌های دارای ارتباطات

سیاسی ریسک بیشتری نسبت به سایر شرکت‌ها دارند. شواهد آن‌ها نشان داد این شرکت‌ها به طور عمده؛ هزینه بدهی بالاتر، گزارشگری زیان بیشتر و حقوق صاحبان سهام منفی بیشتری دارند و بیشتر توسط یک شرکت حسابرسی بزرگ، حسابرسی می‌شوند. آن‌ها دریافتند که ۱۴/۵ درصد از شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی نمونه، حقوق صاحبان سهام منفی داشتند. در حالیکه آن‌ها مطابق قانون ورشکسته بودند، ولی به فعالیت خود ادامه می‌دادند. همچنین، وجود دوگانگی وظیفه مدیر عامل در شرکت‌های وابسته سیاسی برای اعتبار دهندگان، ریسک بیشتری دارد و نسبت بالاتر مدیران مستقل عضو کمیته حسابرسی، این ریسک را کاهش می‌دهد.

چن^{۱۵} و دیگران (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی روابط سیاسی، نوع مالکیت و محدودیت‌های تأمین مالی در شرکت‌های چینی پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای روابط سیاسی هیچگونه محدودیت تأمین مالی در چین ندارند، در حالی که شرکت‌های بدون روابط سیاسی، محدودیت‌های زیادی را برای تأمین مالی تجربه می‌کنند. **فراسر^{۱۶} و همکاران (۲۰۰۶)** نشان دادند شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی در مالزی، به طور عمده اهرم مالی بالاتری در مقایسه با سایر شرکت‌ها دارند و این شرکت‌ها به طور ذاتی ریسک بیشتری نسبت به شرکت‌های بدون ارتباطات سیاسی دارند.

رضایی و ویسی حصار (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی پرداختند و تعداد ۱۴۹ شرکت را در دوره زمانی ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۲ بررسی نمودند. نتایج این پژوهش نشان داد که در شرکت‌هایی که ساختار مالکیت متمرکز است، کیفیت سود نیز بالا است، حال آنکه در شرکت‌های دارای روابط سیاسی با دولت که ساختار مالکیت متمرکزی دارند، کیفیت سود پایین است. همچنین در شرکت‌هایی که مالکیت متمرکزی دارند،

هزینه سهام عادی پایین است، ولی در شرکت‌های دارای روابط سیاسی گسترده با دولت که ساختار مالکیت متمرکزی دارند، هزینه سهام عادی بالا است.

نیکومرام و همکاران (۱۳۹۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر روابط سیاسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بر کیفیت ارقام تعهدی پرداختند و تعداد ۱۱۹ شرکت را در دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ بررسی نمودند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که وجود روابط سیاسی در شرکت‌های نمونه، منجر به کاهش کیفیت ارقام تعهدی می‌شود. همچنین نتایج آزمون فرضیه‌ها می‌بین آن است که شاخص کیفیت ارقام تعهدی با متغیرهای اندازه موسسه حسابرسی، شاخص سودآوری و اهرم مالی، رابطه مستقیم و با اندازه شرکت‌های دارای روابط سیاسی، رابطه معکوس دارد.

رضایی و افروزی (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان «رابطه هزینه بدهی با حاکمیت شرکتی در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی» پرداختند. نمونه پژوهش شامل ۱۴۰ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۲ بوده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین هزینه بدهی و شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی، رابطه منفی معناداری وجود دارد. یعنی اگر ارتباطات سیاسی شرکت‌ها افزایش یابد، هزینه بدهی کاهش خواهد یافت. این نتیجه نشان‌دهنده آن است که برقراری ارتباطات سیاسی به نفع شرکت‌ها می‌باشد. **واعظ و رشیدی باغی (۱۳۹۳)** در پژوهشی با عنوان «تأثیر ساختار مالکیتی بر ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری» پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که بین محافظه‌کاری حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری در هر دو حالت بزرگتر بودن سرمایه‌گذاری نسبت به ارزش خالص سرمایه داخلی و کوچک‌تر بودن سرمایه‌گذاری نسبت به ارزش خالص سرمایه داخلی، رابطه معناداری وجود دارد، اما ارتباط بین محافظه‌کاری و کارایی سرمایه‌گذاری با توجه به سطوح مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی مورد تأیید قرار نگرفت.

احمدپور و همکاران (۱۳۸۹) در پژوهشی با عنوان «بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابداری بر هزینه تأمین مالی از طریق بدهی (استقراض)» نشان داد که بین هزینه بدهی و متغیر متفاوت بودن مدیرعامل از رئیس هیئت مدیره رابطه منفی معنادار وجود دارد، اما بین هزینه بدهی و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره، رابطه مثبت معناداری وجود دارد.

روش پژوهش

داده‌های مورد نیاز از لوح فشرده تدبیر پرداز و سایت کدال جمع‌آوری شده است. شرکت‌های مورد مطالعه در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۵ ساله از سال ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ می‌باشند. در این پژوهش روش نمونه‌گیری، روش حذف سیستماتیک (هدفمند) می‌باشد. لذا، شرکت‌های عضو جامعه آماری که دارای شرایط زیر باشند در نمونه آماری لحاظ می‌شوند:

۱. سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.
 ۲. طی بازه زمانی پژوهش، تغییر فعالیت نداده و سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
 ۳. اطلاعات صورت‌های مالی آن‌ها از سال ۹۱ به طور کامل و پیوسته در دسترس باشد.
 ۴. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد.
- پس از اعمال محدودیت‌های فوق، مجموعه ۱۰۲ شرکت (۵۱۰ سال- شرکت) که حائز شرایط فوق بودند برای نمونه پژوهش انتخاب شدند.

الگوی پژوهش

در این پژوهش جهت آزمون فرضیه‌ها، از الگوی رگرسیون چند متغیره رابطه‌های (۱)، (۲) و (۳) استفاده شده است.

$$CSCORE_{it} = \beta_0 + \beta_1 pol_{it} + \beta_2 cfo_{it} + \beta_3 size_{it} + \beta_4 lev_{it} + \beta_5 mb_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$INVEFF_{it} = \beta_0 + \beta_1 pol_{it} + \beta_2 cfo_{it} + \beta_3 size_{it} + \beta_4 lev_{it} + \beta_5 mb_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$COD_{it} = \beta_0 + \beta_1 pol_{it} + \beta_2 cfo_{it} + \beta_3 size_{it} + \beta_4 lev_{it} + \beta_5 mb_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

که در روابط مزبور؛ POL، متغیر ارتباطات سیاسی؛ C-SCORE، محافظه‌کاری حسابداری؛ INVEFF، کارایی سرمایه‌گذاری؛ COD، هزینه تأمین مالی (هزینه بدهی)؛ SIZE، اندازه شرکت؛ MB، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛ LEV، اهرم مالی؛ CFO، نسبت خالص جریان وجه نقد عملیاتی بر کل دارایی‌ها؛ i نماد شرکت مورد نظر و t سال مورد نظر تعریف شده می‌باشد و ε_{it} جزء خطای الگو می‌باشد.

متغیر مستقل (ارتباطات سیاسی)

ارتباطات سیاسی در واقع میزان ارتباط اعضای هیئت مدیره شرکت با سازمان‌ها و نهادهای دولتی می‌باشد، که این روابط باعث می‌شود شرکت در دریافت تسهیلات، تأمین منابع مالی و غیره مزایایی را نسبت به سایر شرکت‌ها داشته باشد (لین و همکاران، ۲۰۱۵). از نشانه‌های مدیریت سیاسی شرکت‌ها وجود اعضای هیأت مدیره وابسته به دولت، مجلس و مانند این نوع نهادهای سیاسی می‌باشد. یکی از معیارهایی که بیشتر در تحقیقات اخیر برای اندازه‌گیری ارتباطات سیاسی مورد استفاده قرار گرفته است، معیار بدهی بلندمدت می‌باشد، مطالعات متعدد (مانند فان و وانگ^{۱۷}، ۲۰۰۶) نشان داده است که ارتباط سیاسی بیشتر در شرکت‌ها، باعث می‌شود که فرصت دسترسی شرکت‌ها به تسهیلات مالی و منابع بلندمدت و همچنین کم هزینه‌تر فراهم شده و همچنین با توجه به نفوذ این شرکت‌ها امکان دریافت وام‌های بانکی بلندمدت با هزینه پایین‌تر میسر می‌باشد، در نتیجه در شرکت‌های با ارتباط سیاسی بالاتر، نسبت بدهی‌های بلندمدت بیشتر می‌گردد. در این پژوهش جهت اندازه‌گیری ارتباطات سیاسی به پیروی از مطالعات انجام شده توسط فان و وانگ (۲۰۰۶) و لین و همکاران (۲۰۱۵) از معیار بدهی بلندمدت که به صورت نسبت بدهی‌های بلندمدت به کل بدهی‌ها در هر سال برای هر شرکت محاسبه شده است. شرکت‌هایی که نسبت بدهی‌های بلندمدت به کل بدهی آن‌ها بیشتر از میانه سایر شرکت‌ها می‌باشد به عنوان شرکت‌های دارای روابط سیاسی می‌باشند و به آن‌ها عدد یک اختصاص می‌یابد و مابقی شرکت‌ها عدد صفر اختصاص یافته است.

متغیر وابسته (محافظه کاری حسابداری)

محافظه کاری در حسابداری سابقه طولانی دارد، به طوری که استرلینگ (۱۹۷۰) محافظه کاری را موثرترین اصل ارزشیابی در حسابداری می‌داند. در اینجا برای تجزیه و تحلیل اندازه‌گیری متغیر محافظه کاری حسابداری، از روش بهبود یافته C-Score خان و واتس^{۱۸} (۲۰۰۷) استفاده می‌شود.

$$\begin{aligned} \frac{E_{it}}{P_{it-1}} = & \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + (\mu_1 + \mu_2 SIZE_{it} + \mu_3 MB_{it} + \mu_4 LEV_{it}) \\ & \times R_{it} + (\lambda_1 + \lambda_2 SIZE_{it} + \lambda_3 MB_{it} + \lambda_4 LEV_{it}) \times D_{it} \times R_{it} \\ & + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 D_{it} \times SIZE_{it} \\ & + \beta_8 D_{it} \times MB_{it} + \beta_9 D_{it} \times LEV_{it} \end{aligned} \quad (۴)$$

$$C - SCORE = \beta_2 = \mu_1 + \mu_2 SIZE_{it} + \mu_3 MB_{it} + \mu_4 LEV_{it} \quad (۵)$$

$$C - SCORE = \beta_3 = \lambda_1 + \lambda_2 SIZE_{it} + \lambda_3 MB_{it} + \lambda_4 LEV_{it} \quad (۶)$$

سود هر سهم شرکت i تقسیم بر قیمت سهام در ابتدای سال، R_{it} بازده سالانه سهام شرکت i منهای بازده بازار در سال t می‌باشد، D_{it} متغیر مصنوعی بازده سهام شرکت i در سال t است، در صورتی که $R_{it} \geq 0$ باشد برابر با ۱ و در غیر این صورت برابر صفر است. با توجه به روابط (۵) و (۶) محافظه کاری (C-SCORE) بر اساس به موقع بودن خبر بد اندازه‌گیری می‌شود (یعنی سطح محافظه کاری). ارزش بالاتر آن نشان دهنده درجه بالاتری از محافظه کاری حسابداری است، لذا هرچه C-SCORE بیشتر باشد، شرکت محافظه کارتر است. که بر اساس ضریب β_3 در رابطه (۶) محاسبه می‌شود.

متغیر وابسته (کارایی سرمایه‌گذاری): در این پژوهش برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری از الگوی بیدل و همکاران^{۱۹} (۲۰۰۹) استفاده می‌شود.

$$Invest_{it} = \beta_0 + \beta_1 SaleGrowth_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (۷)$$

$Invest_{it}$: کل سرمایه‌گذاری (خالص افزایش در دارایی‌های مشهود و نامشهود که بر کل دارایی‌های سال قبل تقسیم شده است) شرکت i در سال t است. $SaleGrowth_{it-1}$ نرخ

تغییرات فروش (تفاضل فروش سال قبل و دو سال قبل که بر فروش دو سال قبل تقسیم شده است). ε_{it} سرمایه‌گذاری بیش از حد (مقادیر مثبت) و یا کمتر از حد (مقادیر منفی) شرکت i در سال t است. برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری، از مقادیر باقی مانده الگوی فوق (ε_{it}) قدر مطلق گرفته و سپس در منفی یک ضرب می‌شود. هرچه مقدار قدر قرینه ε_{it} بزرگتر (کوچک‌تر) باشد نشان دهنده کارایی بیشتر (کمتر) سرمایه‌گذاری است.

متغیر وابسته (هزینه‌های تأمین مالی): برای محاسبه هزینه‌های تأمین مالی که یکی دیگر از متغیرهای وابسته پژوهش است هزینه‌های مالی را به کل بدهی‌ها تقسیم می‌کنیم.

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی این پژوهش و روش اندازه‌گیری آن‌ها به شرح زیر می‌باشد:

اندازه شرکت (SIZE) بر اساس لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت در پایان سال مالی محاسبه می‌شود، نسبت ارزش بازار به دفتری (MB) که از تقسیم ارزش بازار سهام به ارزش دفتری سهام محاسبه می‌شود، اهرم مالی (LEV) اهرم مالی از تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود، خالص جریان وجه نقد عملیات (CFO) که از تقسیم خالص جریان وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی بر کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

آمار توصیفی شامل مجموعه روش‌هایی برای جمع‌آوری، خلاصه کردن، طبقه‌بندی و توصیف حقایق عددی است. برخی مفاهیم آمار توصیفی شامل میانگین، میانه، کمینه و بیشینه مشاهدات و انحراف معیار در جدول شماره (۱) ارائه شده است.

جدول شماره ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار
محافظه‌کاری حسابداری	-۰/۱۷۹	-۰/۲۷۶	-۲/۹۶۵	۲/۸۱۹	۰/۷۴۱
کارایی سرمایه‌گذاری	-۰/۰۷۹	-۰/۰۳۳	-۱/۲۲۵	-۳/۷۳۵	۰/۱۳۲
هزینه تأمین مالی	۰/۰۷۰	۰/۰۶۴	۰/۰۰۰	۰/۲۹۳	۰/۰۵۰
اندازه شرکت	۶/۱۴۴	۶/۱۰۲	۴/۶۳۴	۸/۲۸۰	۰/۵۵۷
اهرم مالی	۰/۷۰۸	۰/۶۶۱	۰/۱۲۲	۲/۷۵۰	۰/۳۵۹

نام متغیر	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار
خالص جریان وجه نقد عملیاتی	۰/۱۰۳	۰/۰۸۶	-۰/۲۹۸	۰/۵۹۸	۰/۱۲۵
نسبت ارزش بازار به دفتری	۲/۳۳۲	۲/۰۰۷	-۳/۹۵۹	۷/۹۷۲	۱/۸۵۰

در جدول شماره (۱)، برخی مفاهیم آمار توصیفی شامل میانگین، میانه، کمینه و بیشینه مشاهدات و انحراف معیار ارائه شده است. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر هزینه‌های تأمین مالی (COD) برابر با ۰/۰۷۰ می‌باشد که نشان می‌دهد به طور میانگین نسبت هزینه مالی به کل بدهی‌ها حدود ۷٪ است، بنابراین نرخ میانگین تأمین مالی شرکت‌ها از محل استقراض حدود ۷٪ می‌باشد. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. با توجه به نتایج، مقدار میانه برای هزینه‌های تأمین مالی برابر با ۰/۰۶۴ می‌باشد که نشان می‌دهد که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی از داده‌ها بیشتر از آن است. یعنی حداقل نصف شرکت‌ها با نرخ کمتر از ۶٪ تأمین مالی نموده‌اند و مابقی شرکت‌ها با نرخ بیشتر از ۶٪ استقراض نموده‌اند. مقدار بیشینه برای متغیر هزینه تأمین مالی ۰/۲۹۳ است که نشان می‌دهد بیشترین نسبت هزینه‌های مالی به بدهی‌ها حدود ۲۹٪ است و مقدار کمینه ۰/۰۰۰ است که بیانگر این است که در برخی از شرکت‌ها هزینه‌های مالی در پایان سال صفر بوده است. انحراف معیار، یکی از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی است و معیاری برای میزان پراکندگی مشاهدات از میانگین است و مقدار آن برای هزینه‌های تأمین مالی برابر با ۰/۰۵۰ است.

آمار استنباطی

در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار انجام شده است. همچنین، برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی و الگوی داده‌های تابلویی از آزمون اف لیمر استفاده شده است. به این معنی که اگر در آزمون اف لیمر روش داده‌های ترکیبی انتخاب شود، کار تمام است اما اگر روش داده‌های تابلویی انتخاب شد، لازم است تا

آزمون‌ها سمن نیز انجام شود. از آزمون‌ها سمن برای تعیین استفاده از الگوی اثرات ثابت در مقابل الگوی اثرات تصادفی استفاده می‌شود. برای برآورد پارامترهای الگوی رگرسیون، آزمون فرض کلاسیک از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. از جمله مهم‌ترین این فرض، فرض مربوط به بررسی عدم وجود خود همبستگی و عدم وجود ناهمسانی واریانس بین باقیمانده‌های الگو هست. به منظور تشخیص وجود خود همبستگی بین باقیمانده‌ها، از آزمون دورین واتسون (DW) استفاده شد. مقدار این آماره برای الگوی پژوهش، حاکی از نبود خود همبستگی بین باقیمانده‌ها است. در صورتی که تعداد واحدهای انفرادی بیشتر از دوره زمانی مورد مطالعه باشد می‌توان انتظار وجود ناهمسانی واریانس را داشت. برای بررسی آزمون همسانی واریانس از آزمون LR استفاده شده است. در جدول شماره (۲) نتایج آزمون ناهمسانی واریانس برای تمامی فرضیه‌ها آمده است. در صورتی که سطح معناداری کمتر از سطح معنی‌داری ۵٪ باشد، فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس پذیرفته نمی‌شود و الگو دارای ناهمسانی واریانس بین مقاطع است. با توجه به اینکه سطح معناداری مندرج در جدول (۲) برای تمامی الگوهای بیشتر از سطح معناداری ۵٪ است، تمامی الگوها دارای عدم ناهمسانی واریانس می‌باشد و می‌توان از رگرسیون خطی استفاده نمود و نیازی به استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته نمی‌باشد.

جدول شماره ۲. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس (آزمون LR)

فرضیه‌های پژوهش	آماره	سطح معناداری	نتیجه آزمون
فرضیه اول	۳/۴۴۸	۰/۷۷۵۶	عدم ناهمسانی واریانس
فرضیه دوم	۳/۲۳۶	۰/۷۸۱۱	عدم ناهمسانی واریانس
فرضیه سوم	۳/۱۹۴	۰/۷۸۰۸	عدم ناهمسانی واریانس

خلاصه نتایج آزمون F لیمر در جدول شماره (۳) ارائه شده است، با توجه به سطح معناداری به دست آمده در جدول شماره (۳)، نتایج این آزمون بیانگر این می‌باشد که برای فرضیه اول روش داده‌های ترکیبی (پول) مناسب می‌باشد، ولی در فرضیه دوم و سوم پژوهش مقاطع مورد بررسی ناهمگن و دارای تفاوت‌های فردی بوده و استفاده از روش داده‌های تابلویی (پانل) مناسب‌تر است.

جدول شماره ۳. نتایج آزمون اف. لیمر

الگوی پژوهش	آماره F	سطح معناداری	نتیجه آزمون
الگوی (۱) برای فرضیه اول	۰/۶۱۳۴	۰/۹۹۸۲	ترکیبی
الگوی (۲) برای فرضیه دوم	۴/۴۲۴۳	۰/۰۰۰۰	تابلویی
الگوی (۳) برای فرضیه سوم	۵/۱۶۰۴	۰/۰۰۰۰	تابلویی

پس از انتخاب روش توسط آزمون اف لیمر، آزمون هاسمن انجام گرفت که نتایج این آزمون در جدول شماره (۴) نشان داده شده است. نتایج به دست آمده از آزمون هاسمن نشان دهنده آن است که سطح معناداری در الگوی دوم بیش از ۰/۰۵ می باشد و از اثرات تصادفی استفاده می شود، اما در الگوی سوم سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ است، لذا از اثرات ثابت استفاده می شود.

جدول شماره ۴. نتایج آزمون هاسمن

الگوی پژوهش	آماره آزمون هاسمن	سطح معناداری	نتیجه آزمون
الگوی (۲) برای فرضیه	۴/۱۸۵۲	۰/۵۲۳۱	اثرات تصادفی
الگوی (۳) برای فرضیه	۶۵/۴۰۲۲	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت

نتایج آزمون فرضیه اول

فرضیه اول پژوهش با استفاده از رابطه شماره (۱) آزمون شده است. با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۵) و با توجه به آماره F به دست آمده (۱۳/۹۶۲) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) می توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی رگرسیون از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۱۸ درصد است، می توان ادعا کرد که مجموع متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش ۱۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می دهند. همچنین، با توجه به مقدار آماره دورین واتسون که برابر با ۲/۳۷ است، می توان ادعا نمود که خود همبستگی مرتبه اول میان باقیمانده های الگو وجود ندارد.

در فرضیه اول پژوهش به بررسی اثر ارتباطات سیاسی بر محافظه کاری حسابداری پرداخته شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۵) از تخمین الگو و ضریب متغیر ارتباطات سیاسی (۰/۱۵۳-) و سطح معناداری آن (۰/۰۱۰) می توان ادعا کرد که در

سطح اطمینان ۹۵ درصد، ارتباطات سیاسی اثر منفی و معناداری بر محافظه‌کاری حسابداری دارد. بنابراین، با توجه به علامت منفی ضریب متغیر ارتباطات سیاسی با افزایش نسبت بدهی شرکت‌ها، سطح محافظه‌کاری کاهش می‌یابد و در نتیجه شرکت‌های دارای روابط سیاسی درجه محافظه‌کاری پایین‌تری نسبت به سایر شرکت‌ها دارند. همچنین اهرم مالی اثر منفی و معناداری بر محافظه‌کاری حسابداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد.

جدول شماره ۵. نتایج آزمون فرضیه اول

متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۰۸۹	۰/۳۵۹	۰/۲۵۰	۰/۸۰۲
ارتباطات سیاسی	-۰/۱۵۳	۰/۰۵۹	-۲/۵۷۵	۰/۰۱۰
اندازه شرکت	۰/۰۲۰	۰/۰۵۴	۰/۳۷۹	۰/۷۰۴
اهرم مالی	-۰/۳۶۹	۰/۰۸۷	-۴/۲۱۹	۰/۰۰۰
خالص جریان وجه نقد	-۰/۱۱۶	۰/۲۴۴	-۰/۴۷۵	۰/۶۳۴
نسبت ارزش بازار به دفتری	-۰/۰۱۹	۰/۰۱۷	-۱/۱۳۱	۰/۲۵۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۸	آماره F	۱۳/۹۶۲	
آماره دوربین واتسون	۲/۳۷	سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰	

نتایج آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم پژوهش با استفاده از رابطه شماره (۲) آزمون شده است. با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۶) و با توجه به آماره F به دست آمده (۴/۶۵۴) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی رگرسیون از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو که برابر ۴ درصد است، می‌توان ادعا کرد که مجموع متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش ۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. همچنین، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر با ۱/۹۱ است، می‌توان ادعا نمود که خود همبستگی مرتبه اول میان باقیمانده‌های الگو وجود ندارد.

در فرضیه دوم پژوهش به بررسی اثر ارتباطات سیاسی بر کارایی سرمایه گذاری پرداخته شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۶) از تخمین الگو و ضریب متغیر ارتباطات سیاسی (۰/۰۰۹-) و سطح معناداری آن (۰/۴۳۸) می توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، ارتباطات سیاسی اثر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری ندارد. با توجه به علامت منفی ضریب متغیر ارتباطات سیاسی، جهت اثر گذاری منفی می باشد اما رابطه معنادار نیست. طبق نتایج آمار توصیفی به دست آمده برای متغیر کارایی سرمایه گذاری می توان بیان داشت که بیشتر شرکت های مورد مطالعه در این پژوهش (اعم از سیاسی یا غیر سیاسی) دارای ناکارایی سرمایه گذاری بوده اند؛ لذا ناکارایی سرمایه گذاری تحت تأثیر متغیر ارتباطات سیاسی نبوده است و یا نقش این متغیر به اندازه کافی معنادار نبوده است و ناکارایی تحت تأثیر عوامل دیگری است. اما متغیرهای اهرم مالی، نسبت ارزش بازار به دفتری و خالص جریان وجه نقد عملیاتی اثر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد و متغیر اندازه شرکت اثر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری ندارد.

جدول شماره ۶. نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	-۰/۱۰۵	۰/۱۰۱	-۱/۰۴۴	۰/۲۹۶
ارتباطات سیاسی	-۰/۰۰۹	۰/۰۱۱	-۰/۷۷۴	۰/۴۳۸
اندازه شرکت	-۰/۰۰۷	۰/۰۱۵	-۰/۴۹۰	۰/۶۲۳
اهرم مالی	۰/۰۶۲	۰/۰۲۰	۳/۰۸۲	۰/۰۰۲
خالص جریان وجه نقد عملیاتی	۰/۱۰۹	۰/۰۴۳	۲/۵۱۴	۰/۰۱۲
نسبت ارزش بازار به دفتری	۰/۰۰۹	۰/۰۰۳	۳/۱۳۶	۰/۰۰۱
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۴	آماره F		۴/۶۵۴
آماره دوربین واتسون	۱/۹۱	سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰

نتایج آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم پژوهش با استفاده از رابطه شماره (۳) آزمون شده است. با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۷) و با توجه به آماره F به دست آمده (۵/۹۵۰) و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی رگرسیون از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو که برابر ۵۰ درصد است، می‌توان ادعا کرد که مجموع متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش ۵۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. همچنین، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر با ۲/۲۱ است، می‌توان ادعا نمود که خود همبستگی مرتبه اول میان باقیمانده‌های الگو وجود ندارد.

جدول شماره ۷. نتایج آزمون فرضیه سوم

متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۲۹۶	۰/۰۸۱	۳/۶۲۴	۰/۰۰۰
ارتباطات سیاسی	-۰/۰۰۹	۰/۰۰۴	-۲/۰۱۶	۰/۰۴۴
اندازه شرکت	-۰/۰۳۲	۰/۰۱۲	-۲/۴۷۸	۰/۰۱۳
اهرم مالی	-۰/۰۳۹	۰/۰۰۹	-۴/۰۵۶	۰/۰۰۰
خالص جریان وجه نقد عملیاتی	۰/۰۳۴	۰/۰۱۶	۲/۰۱۵	۰/۰۴۴
نسبت ارزش بازار به دفتری	-۸/۱۹۱	۰/۰۰۱	-۰/۰۶۷	۰/۹۴۶
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۰		آماره F	۵/۹۵۰
آماره دوربین واتسون	۲/۲۱		سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰

در فرضیه سوم پژوهش به بررسی اثر ارتباطات سیاسی بر هزینه‌های تأمین مالی پرداخته شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۷) از تخمین الگو و ضریب متغیر ارتباطات سیاسی (-۰/۰۰۹) و سطح معناداری آن (۰/۰۴۴) می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، ارتباطات سیاسی اثر منفی و معناداری بر هزینه‌های تأمین مالی دارد. با توجه به علامت منفی ضریب متغیر ارتباطات سیاسی و سطح معناداری آن که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد با افزایش نسبت بدهی‌ها، هزینه‌های تأمین مالی کاهش می‌یابد. طبق مبانی

نظری پژوهش شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی از بدهی‌های بیشتری استفاده می‌نمایند ولی در این شرکت‌ها به لحاظ روابط و نفوذ سیاسی که دارند نرخ این بدهی‌ها پایین است. لذا، ارتباطات سیاسی شرکت‌ها موجب کاهش هزینه‌های تأمین مالی آن‌ها می‌شود. همچنین اهرم مالی و اندازه شرکت نیز اثر منفی و معناداری بر هزینه‌های تأمین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد و متغیر خالص جریان وجه نقد عملیاتی اثر مثبت و معناداری بر هزینه‌های تأمین مالی دارد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در پژوهش حاضر، تأثیر ارتباطات سیاسی بر محافظه‌کاری حسابداری، کارایی سرمایه‌گذاری و هزینه‌های تأمین مالی شرکت‌ها بررسی گردید. به این منظور در این پژوهش برای ارتباطات سیاسی بر اساس مطالعات پیشین مانند **فان و وانگ (۲۰۰۶)** و **لین و همکاران (۲۰۱۵)** نشان داده شد که روابط سیاسی بیشتر در شرکت‌ها باعث افزایش بدهی‌های بلندمدت شرکت‌ها می‌شود. بنابراین، در این پژوهش جهت اندازه‌گیری ارتباطات سیاسی به پیروی از مطالعات انجام شده از معیار بدهی بلندمدت استفاده شد و همچنین برای متغیر محافظه‌کاری از روش بهبود یافته محافظه‌کاری توسط **خان و واتس (۲۰۰۷)** استفاده شد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد ارتباطات سیاسی، اثر منفی و معناداری بر محافظه‌کاری حسابداری دارد. با افزایش نسبت بدهی شرکت‌ها، سطح محافظه‌کاری کاهش می‌یابد و در نتیجه شرکت‌های دارای روابط سیاسی، درجه محافظه‌کاری پایین‌تری نسبت به سایر شرکت‌ها دارند. نتیجه این پژوهش با نتایج پژوهش **دونگ جی و همکاران (۲۰۱۷)** و **چن و دیگران (۲۰۱۱)** منطبق و همسو است. در فرضیه دوم پژوهش به بررسی اثر ارتباطات سیاسی بر کارایی سرمایه‌گذاری پرداخته شد. با توجه به نتایج به دست آمده می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، ارتباطات سیاسی اثر معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری ندارد. جهت اثر گذاری منفی می‌باشد، اما رابطه معنادار نیست. طبق نتایج آمار توصیفی به دست آمده برای متغیر کارایی سرمایه‌گذاری

می‌توان بیان داشت که بیشتر شرکت‌های مورد مطالعه در این پژوهش (اعم از سیاسی یا غیر سیاسی) دارای ناکارایی سرمایه‌گذاری بوده‌اند؛ لذا ناکارایی سرمایه‌گذاری تحت تأثیر متغیر ارتباطات سیاسی نبوده است و یا نقش این متغیر به اندازه کافی معنادار نبوده است و ناکارایی تحت تأثیر عوامل دیگری است. این نتیجه با یافته‌های به دست آمده از پژوهش **پان و تیان (۲۰۱۷)** مطابق و همسو است. اما متغیرهای اهرم مالی، نسبت ارزش بازار به دفتری و خالص جریان وجه نقد عملیاتی اثر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد و اندازه شرکت، اثر معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری ندارد. نتایج آزمون فرضیه سوم نشان داد که ارتباطات سیاسی اثر منفی و معناداری بر هزینه‌های تأمین مالی در شرکت‌ها دارد. با افزایش نسبت بدهی‌ها، هزینه‌های تأمین مالی کاهش می‌یابد. طبق مبانی نظری پژوهش، شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی از بدهی‌های بیشتری استفاده می‌نمایند، ولی در این شرکت‌ها به لحاظ روابط و نفوذ سیاسی که دارند نرخ این بدهی‌ها پایین است. این نتیجه مطابق با نتایج به دست آمده در پژوهش‌های **چنی و دیگران (۲۰۱۲)**؛ **بلیس و گول (۲۰۱۲)**؛ **بوباگری و دیگران (۲۰۱۲)** و همچنین **رضایی و افروزی (۱۳۹۴)** می‌باشد. یعنی اگر ارتباطات سیاسی شرکت‌ها افزایش یابد، هزینه بدهی در شرکت‌ها کاهش خواهد یافت. این نتیجه نشان دهنده آن است که برقراری ارتباطات سیاسی به نفع شرکت‌ها می‌باشد، زیرا این روابط منافع زیادی برای آن‌ها در پی خواهد داشت. لذا شرکت‌های دارای این ارتباطات، راحت‌تر به منابع مالی و مزایای دیگر از طریق ارتباطات خود دست می‌یابند و باعث می‌شود کمتر به گزارشگری مالی با کیفیت بالا متکی باشند. در نتیجه می‌توان بیان کرد در نظام‌های اقتصادی مبتنی بر روابط، ارتباطات سیاسی منبع مهم با ارزشی برای شرکت‌ها قلمداد می‌شود.

با توجه به اینکه ارتباطات سیاسی، اثر منفی و معناداری بر محافظه‌کاری دارد، لذا به تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود تا در هنگام برآورد سطح محافظه‌کاری شرکت‌ها به میزان ارتباطات سیاسی نیز توجه نمایند. همچنین به سرمایه‌گذاران

ریسک‌گریز پیشنهاد می‌گردد تا در هنگام خرید سهام به میزان ارتباطات سیاسی شرکت‌ها توجه نمایند، زیرا شرکت‌های سیاسی دارای سطح کمتری از محافظه‌کاری بوده و سیاست‌های جسورانه‌تر و ریسک‌پذیرتری را اتخاذ می‌نمایند. با توجه به این که با افزایش ارتباطات سیاسی شرکت‌ها هزینه تأمین مالی آنها کاهش می‌یابد به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران پیشنهاد می‌گردد به منظور پیش بینی نرخ هزینه سرمایه به میزان روابط سیاسی شرکت‌ها توجه نمایند.

به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی و مدیران پیشنهاد می‌شود در تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری فقط به بازده کوتاه‌مدت آن توجه نکنند، زیرا مخارج سرمایه‌ای در بلندمدت باعث افزایش ارزش شرکت و ثروت سهامداران خواهد شد. همچنین به مدیران شرکت‌ها و تصمیم‌گیرندگان توصیه می‌شود به تأمین منابع مالی از طریق بدهی اقدام نمایند. دلیل مزیت‌هایی که تأمین مالی از طریق بدهی نسبت به سایر منابع تأمین مالی دارد، مزیت مهم هزینه بدهی نسبت به سایر منابع تأمین مالی این است که جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی می‌باشد؛ بنابراین قسمتی از این هزینه‌ها از طریق صرفه‌جویی در مالیات پرداختی به واحد تجاری برگشت داده می‌شود و مزیت دیگر آن این است که نسبت به سهام عادی و ممتاز یک منبع تأمین مالی نسبتاً ارزان قیمت‌تر محسوب می‌شود.

به منظور انجام پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود از آنجایی که با افزایش یافتن ارتباطات سیاسی در شرکت‌ها، منافع زیادی از جمله تأمین مالی آسان‌تر، معافیت‌ها و تخفیف‌های مالیاتی و غیره برای آن‌ها دارد، اثر متغیرهای دیگر همانند ساختار هیئت مدیره، ساختار کمیته حسابرسی، کیفیت حسابرسی، سرمایه‌گذاران نهادی و یا ساز و کارهای حاکمیت شرکتی از جمله نظارت و استقلال هیئت مدیره بر کیفیت سود، انواع مدیریت سود در شرکت‌های دارای روابط سیاسی، بررسی گردد.

یادداشت‌ها

1. Dong Ji
2. Garcia Lara
3. Aning Sejati
4. Chaney
5. Moses
6. Watts

- | | |
|---------------------------------|-------------------------------------|
| 7. Basu | 8. Duellman |
| 9. Leuz and Gee | 10. Ahsan habib |
| 11. AlHadi | 12. Chansog (Francis) Kim and Zhang |
| 13. Boubakri | 14. Bliss |
| 15. Chen | 16. Fraser |
| 17. Fan and Wang | 18. Khan and Watts |
| 19. Biddle and Hilary and Verdi | |

منابع

- ابراهیمی، سید کاظم؛ بهرامی نسب، علی؛ حسن زاده، مهدی. (۱۳۹۶). واکاوی کیفیت گزارشگری مالی و اجتناب مالیاتی در پرتو مالکیت دولتی و ارتباطات سیاسی. مدیریت سازمان‌های دولتی، ۲(۱۸)، ۶۱-۷۶.
- ابراهیمی کردلر، علی؛ شهریاری، علیرضا. (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین هزینه‌های سیاسی و محافظه‌کاری (فرضیه سیاسی) در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۶(۴)، ۴۸-۷۲.
- احمدپور، احمد؛ کاشانی پور، محمد؛ شجاعی، محمد. (۱۳۸۹). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابرسی بر هزینه تأمین مالی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۷(۶۲)، ۳۲-۶۲.
- تهرانی، رضا؛ عسکر، نوربخش. (۱۳۸۵). مدیریت سرمایه‌گذاری. تهران. انتشارات نشر نگاه دانش.
- رضایی، فرزین؛ افروزی، لیلا. (۱۳۹۴). رابطه هزینه بدهی با حاکمیت شرکتی در شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی. پژوهش‌های حسابداری، ۱۶، ۱۱۲-۸۵.
- رضایی، فرزین؛ رفیعی نیا، محسن. (۱۳۹۳). نقش ارتباطات سیاسی در رابطه ترکیب هیئت مدیره با اهرم مالی شرکت‌ها. مهندسی مدیریت نوین، ۹، ۳۶-۴۵.
- رضایی، فرزین؛ ویسی حصار، ثریا. (۱۳۹۳). اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۱(۴)، ۴۴۹-۴۷۰.
- فروغی، داریوش؛ صادقی، محسن. (۱۳۸۹). رابطه محافظه‌کاری و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات حسابداری، ۲۷، ۱۶۶-۱۴۷.
- مدرس، احمد؛ حصارزاده، رضا. (۱۳۸۷). کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری. بورس اوراق بهادار، ۲، ۸۵-۱۱۶.
- مشایخی، بیتا؛ شهبازی، مجید. (۱۳۹۳). بررسی رابطه نسبت بدهی، اندازه و هزینه سرمایه‌ی شرکت با محافظه‌کاری مشروط و غیر مشروط. دانش حسابداری، ۱۶، ۳۳-۵۴.
- میری، هادی؛ محمدی خورزوقی، هاجر. (۱۳۹۱). تحلیل ارتباط بین تأمین مالی از طریق بدهی و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مالی، ۱۶، ۸۱-۶۱.

References

- Ahmed, S., Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 52(1), 1-30.

- Ahmed Al-Hadi, A., Habib, A., Al-Yahyaee, K., Eulaiwi, B. (2017). Joint audit, political connections and cost of debt capital. *International Journal of Auditing*, 21(3), 249-270.
- Ahmadpur, A., Kashani pour, M., Shujai, M. (2010). Investigating the Impact of Corporate Governance and Audit Quality on Financing Costs. *Journal Accounting and Auditing Reviews*, 17(62), 32-62 [In Persian].
- Aning Sejati, Y. (2009). Political connections and earnings quality: evidence from Malaysia. *Ph.D dissertation*, Oklahoma state university.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 3-37.
- Biddle, G.C., Hilary, G., Verdi, R.S. (2009). How does financial reporting quality improve investment efficiency ? *Journal of Accounting and Economics*, 48, 112-131.
- Bliss, M.A., Gul, F.A. (2012). Political connection and cost of debt: Some Malaysian evidence. *Journal of Banking and Finance*, 36(5), 1520-1527.
- 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.
- Chaney, P.K., Faccio, M., Parsley, D. (2012). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1/2), 58-76.
- Chen, C. J. P., Ding, Y., & Kim, C. (2011). Political connection, legal enforcement and analysts' forecast characteristics. Working paper, City University of Hong Kong.
- Dong, J., Nor Farizal, M., Kamran A. (2017). Accounting conservatism, corporate governance and political connections. *Asian Review of Accounting*, 25(2), 288-318.
- Ebrahimi, S.K., Bahraminsab, A., Hasanzadeh, M. (2017). Examining the quality of financial reporting and tax evasion in the light of state ownership and political communication. *Quarterly Journal of Management of Governmental Organizations*, 2(18), 76-61 [In Persian].
- Ebrahimi Kordlar, A., Shahriari, A.R. (2009). Investigating the relationship between political expenses and conservatism (political hypothesis) in Tehran Stock Exchange. *Journal Accounting and auditing reviews*, 16(4), 48-72 [In Persian].
- Fan, G., Wang, X. (2006). Marketization index for China's provinces. *National Economic Research Institute*, 44(5), 931-963.
- Foroughi, D., Sadeghi, M. (2010). The conservative relationship and investment efficiency in the accepted companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Studies*, 27, 147-166 [In Persian].

- Fraser, D.R., Zhang, H., Derashid, C. (2006). Capital structure and political patronage: The case of Malaysia. *Journal of banking and Finance*, 30(4), 1291-1308.
- Garcia Lara, J., Garcia Osama, B., Penalva, F. (2010). Conditional conservatism and the cost of capital. *Review of Accounting Studies, Forthcoming*. 16(2), 247-271.
- Habib, A., Ranasinghe, D., Muhammadi, A.H., Islam, A. (2018). Political connections, financial reporting and auditing: Survey of the empirical literature. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 31, 37-51.
- Khan, M., Watts, R.L. (2007). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2), 132-150.
- Leuz, C., Oberholzer-Gee, F. (2006). Political relationships, global financing and corporate transparency: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 411-439.
- Lin, K. J., Karim, K. E., & Carter, C. (2015). Why does China's stock market have highly synchronous stock price movements? An information supply perspective. *Advances in accounting*, 31(1), 68-79.
- Mashayekhi, B., Shahbazi, M. (2014). Investigating the relationship between debt ratio, size and cost of company capital with conditional and non-controversial conservatism. *Journal of Accounting Knowledge*, 16, 54-33 [In Persian].
- Miri, H., Mohammadi Khoroshooghi, H. (2012). Analysis of the relationship between debt financing and earnings quality of companies acquired in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting*, 16, 81-61 [In Persian].
- Modares, A., Hesarzadeh, R. (2008). Financial reporting quality and investment performance. *Quarterly Journal of Stock Exchange*, 2, 85-116 [In Persian].
- Moses, O. D. (1987). Income smoothing and incentives: Empirical tests using accounting changes. *Accounting Review*, 358-377.
- Pan, X., Tian, G.G. (2017). Political connections and corporate investments: Evidence from the recent anti-corruption campaign in China. *Journal of Banking & Finance*, 21(1), 56-97.
- Rezaei, F., Afroozi, L. (2015). The relationship of debt countenance with corporate governance in companies with political relations. *Journal of Accounting Research*, 16, 85-112 [In Persian].
- Rezaei, F., Rafieinia, M. (2014). The role of political relationships in the relationship between the board and the financial leverage of companies. *Journal of Modern Management Engineering*, 9, 36-45 [In Persian].
- Rezaei, F., Visia Hesar, S. (2014). The effect of political relationships with the government on the relationship between ownership focus and financial reporting quality and cost of common stock. *Iranian Journal of Accounting and Auditing*, 21(4), 449-470 [In Persian].

- Sterling, R. R. (1970). *The theory of the Measurement of Enterprise Income*. Lawrence, KS: University of Kansas Press.
- Tehrani, R., Askar, N. (2006). *Investment Management*. Tehran: Nashr-e Ghazn Danesh Publications [In Persian].
- Watts, RL. (2003). Conservatism in Accounting Part i: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*, 17, 207-221.