



تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

اوراق بهادار تهران، بمبئی و توکیو با تأکید بر نقش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی

سید محمود قائمی نژاد^۱

تاریخ دریافت مقاله: ۹۷/۰۴/۱۶ تاریخ پذیرش مقاله: ۹۷/۰۹/۱۱

هیلتا شمس الدینی^۲

چکیده

هدف این پژوهش، بررسی تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بمبئی و توکیو با تأکید بر نقش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی می‌باشد. بدین منظور، نمونه‌ای شامل ۱۲۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال‌های مالی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۴، نمونه‌ای شامل ۵۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بمبئی برای سال‌های مالی ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۶ و نمونه‌ای شامل ۲۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توکیو برای دو بازه زمانی سال‌های مالی ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۳ (قبل از الزام پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی) و سال‌های مالی ۲۰۱۴ الی ۲۰۱۶ (بعد از الزام پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی) مورد بررسی قرار گرفتند. به منظور اندازه‌گیری سلامت مالی از دو پارامتر بازده دارایی و بازده سرمایه استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها با استفاده از داده‌های تابلویی (پانل) نشان داد در بورس اوراق بهادار تهران اندازه شرکت تأثیر منفی و معنی‌داری بر ارزش شرکت‌ها دارد، این در حالیست که در بورس اوراق بهادار بمبئی و توکیو اندازه شرکت تأثیر مثبت و معنی‌داری بر ساختار سرمایه دارد. همچنین در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های مالی ۱۳۹۴-۱۳۸۹ و در بورس اوراق بهادار بمبئی برای سال‌های مالی ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۶ و در بورس اوراق بهادار توکیو طی سال‌های مالی ۲۰۱۳-۲۰۱۱، اندازه شرکت تأثیر منفی و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارند. این در حالیست که در بورس اوراق بهادار توکیو طی دوره مالی ۲۰۱۶-۲۰۱۴ و بعد از الزام پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی اندازه شرکت تأثیر مثبت و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارند. ضمن اینکه در هر سه بورس، نرخ تورم بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) تأثیر معکوس (منفی) و معنی‌داری دارد. لازم بذکر است در هیچ یک از بورس‌های یاد شده، نرخ تورم بر ساختار سرمایه تأثیر معنی‌داری ندارد.

کلمات کلیدی

اندازه شرکت، نرخ تورم، ساختار سرمایه، سلامت مالی، بازده دارایی، بازده سرمایه، بورس اوراق بهادار

تهران، بورس اوراق بهادار بمبئی، بورس اوراق بهادار توکیو.

۱ دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد سیرجان، دانشگاه آزاد اسلامی، سیرجان، ایران s.lvl1.gh@gmail.com

۲ عضو هیات علمی، گروه حسابداری، واحد بم، دانشگاه آزاد اسلامی، بم، ایران (نویسنده مسئول) hildashams2000@yahoo.com

مقدمه

میزان سرمایه گذاری شرکت‌ها می‌تواند ناشی از عوامل متعددی باشد. یکی از این عوامل جریان وجوه نقد شرکت و در واقع میزان منابع مالی در اختیار برای تامین مالی پروژه‌های جدید است. اینکه تامین مالی سرمایه گذاری جدید در شرکت از چه طریقی انجام شود؛ متأثر از تصمیمات مدیریت است ولی به طور کلی به نظر می‌رسد که هر چه جریانات وجوه نقدی شرکت بالاتر باشد، میزان سرمایه گذاریها افزایش می‌یابد. بنابراین می‌توان اینگونه برداشت نمود که دسترسی شرکت به منابع مالی، عامل مهمی در میزان سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود زمانی که نوسانات نسبتاً شدیدی در جریانات نقدی به وجود می‌آید؛ مدیران واحدهای انتفاعی ناگزیر از تعدیل سرمایه‌گذاری‌هایشان هستند. (آلمیدا و همکاران،^۱ ۲۰۰۷) اهمیت جریانات نقدی زمانی بیشتر می‌شود که شرکت‌ها با محدودیتهای تأمین مالی و دسترسی به منابع مواجه هستند و ناگزیر به اتکا بر منابع مالی داخلی هستند. زمانی که یک نوسان منفی در جریان نقدی به وجود می‌آید شرکت مقداری از منابع مالی خود را از دست می‌دهد و تغییراتی در رفتار سرمایه‌گذاری مدیران بوجود می‌آید. با توجه به اهمیت وجود نقدینگی کافی در شرایط متفاوت اقتصادی و ضرورت ارتقاء توان انعطاف‌پذیری مالی شرکت‌ها، لازم است مدیران حوزه اختیارات و حیطه اقتدار خود در زمینه کنترل وجوه نقد را مورد شناسایی قرار دهند. سرمایه‌گذاران همواره مایلند بدانند که شرکت‌ها در چه زمانی، با چه مخاطره‌ای و به چه میزانی جریانات نقدی خود را توزیع می‌نمایند. از این جهت بسیاری از تحقیقات تجربی نشان داده‌اند که سطح نقدینگی شرکت‌ها به گونه‌ای هدفمند مدیریت می‌شود تا اطلاعات دقیقی در اختیار استفاده‌کنندگان و به ویژه سرمایه‌گذاران قرارگیرد تا بدین وسیله ساختار سرمایه و سلامت مالی شرکت‌ها تضمین گردد. (احدی و همکاران، ۱۳۹۲) سلامت مالی در خطر (ورشکستگی) یک شرکت به عنوان یک پدیده ناخواسته همیشه یک مسئله مهم است. سلامت مالی به مفهوم سودآوری و تداوم فعالیت واحد اقتصادی برای کلیه سهامداران و ذینفعان از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است و اساساً همه ذی‌نفعان در واحدهای اقتصادی به داشتن ابزارهای مناسبی که بتوانند سودآوری و تداوم فعالیت این واحدها را ارزیابی و پیش‌بینی کنند علاقمندند. (تقوی و پورعلی، ۱۳۸۹) شفافیت در بازارهای مالی و کاهش نبود تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاری و صاحبان شرکتها از مهمترین عوامل مؤثر در رابطه با عملکرد مناسب تخصیصی بازارهای مالی است. کشورهای مختلف در شرایط عادی، استانداردهای متفاوتی برای محاسبه سود و تهیه صورتهای مالی دارند که حاصل

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

این امر، وجود تفاوت‌های درخور توجه در نحوه و نتیجه‌های گزارشگری است. وجود تفاوتها در نحوه گزارشگری مالی می‌تواند به عنوان یک محدودیت برای سرمایه‌گذار در رابطه با موقعیت‌های بیشتر برای سرمایه‌گذاری قلمداد شود. صورتهای مالی که با استفاده از مجموعه‌ای از استانداردهای حسابداری مشترک ارائه شوند، می‌توانند سرمایه‌گذار را در فهم بهتر شرایط مختلف سرمایه‌گذاری یاری کنند. از اینرو، دلیل اهمیت پذیرش استانداردهای بین‌المللی و استانداردسازی گزارشگری مالی را می‌توان ایجاد یکپارچگی و یکسان‌سازی رویه‌های حسابداری و مقایسه‌پذیر بودن صورتهای مالی شرکتها میان کشورهای مختلف و افزایش سرمایه‌گذاری‌های برون‌مرزی استنتاج کرد. (پالئا، ۲۰۱۳^۲)

تشریح موضوع و بیان مساله

ساختار سرمایه شرکت‌ها به طور کلی متأثر از میزان سرمایه مورد نیاز و ترکیب منابع تامین مالی است. وام و سهام دو جزء اصلی تشکیل‌دهنده ساختار سرمایه محسوب می‌شوند. با توجه به منابع تامین مالی، شرکت‌ها از بازده و ریسک متفاوتی در عرصه بازارهای تامین سرمایه برخوردار هستند. بنابراین، تصمیم مربوط به ساختار سرمایه نقش موثری در کارایی و اعتبار شرکت‌ها نزد موسسات تامین سرمایه خواهد داشت. ساختار سرمایه به عنوان مهمترین پارامتر موثر بر ارزش‌گذاری و جهت‌گیری بنگاه‌های اقتصادی در بازارهای سرمایه مطرح شده است. محیط متحول و متغیر کنونی، درجه‌بندی شرکت‌ها را از لحاظ اعتباری نیز تا حدودی به ساختار سرمایه آنان منوط ساخته و برنامه‌ریزی استراتژیک آنان را به منظور انتخاب منابع موثر برای دستیابی به هدف «حداکثرسازی ثروت سهامداران» ضروری کرده است. (دروبتز و فیکس، ۲۰۰۳^۳) عوامل و متغیرهای مختلف از طریق تاثیرگذاری در انتخاب ساختار بهینه سرمایه، می‌توانند سودآوری و کارایی بنگاه اقتصادی را تحت تاثیر قرار دهند. لذا بررسی میزان اثرپذیری میزان اثرپذیری ساختار منابع مالی شرکت‌ها از پارامترهای مختلف از جمله ویژگی‌های شرکت و همچنین اهمیت شرکت‌ها از لحاظ وسعت عملکرد، سودآوری، امکانات رشد، اندازه و نوع فعالیت که تعیین‌کننده نیاز مالی متنوع آنان خواهند بود، جایگاه عملکرد شرکت‌ها در بازارهای تامین اعتبار را مشخص و مدیران مالی را نسبت به فرصتها و تهدیدات داخلی و خارجی موجود در مسیر این فعالیتها آگاه می‌کند. (ایروتیدس و همکاران، ۲۰۰۷^۴) براساس پژوهش‌های صورت گرفته توسط آگوستینی^۵ (۲۰۱۶)، نیکولاس^۶ و همکاران (۲۰۰۷)، راجان و زینگالز^۷ (۱۹۹۵) و وارنر^۸ (۱۹۹۷)، بین اندازه شرکت و ساختار سرمایه رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. از نظر آنان اندازه شرکت رابطه

نزدیکی با ریسک و هزینه‌های ورشکستگی دارد. به بیان دیگر، شرکت‌های بزرگتر از نظر منابع مالی متنوع‌تر هستند و در نتیجه از ریسک کمتری برخوردار بوده و برای انتشار اوراق بهادار جدید، جذب سرمایه‌های مردمی و قرض گرفتن وجوه مورد نیاز از بانک‌ها، با مشکلات کمتری روبرو هستند. (آگوستینی، ۲۰۱۶)، (ایروتیدیس و همکاران، ۲۰۰۷)، (راجان و زینگلاس،^۹ ۱۹۹۵) و (وارنر،^{۱۰} ۱۹۷۷) رشد سطح عمومی قیمت‌ها در اصطلاح تورم خوانده می‌شود که از پدیده‌های زیان‌بار اقتصادی است و در نرخ‌های بالای خود هزینه‌های اقتصادی و اجتماعی زیادی بر جوامع تحمیل می‌کند. (هابورد،^{۱۱} ۲۰۰۱) نااطمینانی تورمی فضایی است که در آن تصمیم‌گیرندگان اقتصادی از جمله خانوارها، بنگاه‌ها یا بخش دولتی در زمینه‌های مختلف با نااطمینانی تورم در آینده همراه است. نااطمینانی درباره نرخ تورم آینده حالت نااطمینانی و بی‌ثباتی در قیمت‌ها را به وجود می‌آورد و از این کانال مدام سبب تغییرات در تصمیمات اقتصادی می‌شود. در فضای نااطمینانی فعالان اقتصادی تصمیماتی می‌گیرند که با انتظارات آنها مغایر است. با افزایش نااطمینانی تورم، برآورد هزینه و درآمدهای آتی فعالیتها غیرشفاف شده و این امر می‌تواند اثرات نامطلوبی بر تخصیص منابع و کارایی فعالیت‌های اقتصادی داشته باشد. با افزایش تورم کارایی مکانیزم قیمت در تخصیص بهینه منابع دچار اختلال شده و نهایتاً تأثیر منفی روی تولید خواهد گذاشت و با تحت تأثیر قرار دادن نرخ‌های بهره کلیه تصمیمات درون‌سازمانی تخصیص منابع را تغییر می‌دهد. (بارث و همکاران،^{۱۲} ۲۰۰۸) یکی از مهمترین موضوعاتی که اقتصاددانان مالی در سالهای اخیر بدان توجه کرده‌اند، شناسایی رابطه بین عوامل مختلف با ساختار سرمایه است. تورم سطح عمومی قیمت‌ها از پدیده‌های مضر اقتصادی است که در نرخ‌های بالا و حاد خود هزینه‌های اقتصادی و اجتماعی زیادی بر جوامع تحمیل می‌نماید. [۴۵] با توجه به اینکه تورم، ریسک کسب و کار بنگاه‌های اقتصادی را افزایش داده و سبب نوسانات شدید در درآمد بنگاه‌ها می‌شود که خود ناشی از نوسانات شدید در حجم و قیمت فروش کالاها و خدمات بنگاه‌هاست. با فرض ثابت بودن سایر عوامل، بالا بودن درجه اهرم عملیاتی ریسک کسب و کار را بالاتر برده، بنابراین تورم باعث نوسان در درآمد عملیاتی واحدهای اقتصادی شده و احتمال ورشکستگی را افزایش می‌دهد و بالطبع باعث می‌شود مدیران شرکت در تصمیم‌گیری‌های خود راجع به ساختار سرمایه واحد اقتصادی خود دچار اشتباه و سردرگمی شوند. این برای مدیران بسیار مهم و حیاتی است که به مقدار و ثبات جریان نقدی شرکت اطمینان داشته باشند و بتوانند یک ساختار سرمایه مناسب که ترکیبی از حقوق صاحبان سهام و بدهی است را تشکیل دهند. (ساندرز و

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

مایرز،^{۱۳} (۱۹۹۹) وظیفه اقتصادی بنیادین استانداردهای حسابداری، فراهم کردن توافقی درباره این است که چگونه معاملات تجاری بااهمیت اجرا می‌شوند. تضمین افشای کیفیت اطلاعات مالی نیز برای کاهش نبود تقارن اطلاعات الزامی است. وجود پیشرفت‌هایی در کیفیت حسابداری که در نتیجه پذیرش اختیاری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی می‌باشد، نبود تقارن اطلاعات بین مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهد و این امر ممکن است از طریق مدیریت درآمد، هزینه سرمایه کمتر و قابلیت بالای پیش‌بینی درآمدهای آینده شرکتها، به وسیله سرمایه‌گذاران میسر شود (بارث و همکاران، ۲۰۰۸) مطالعه درباره رابطه کیفیت گزارشگری مالی بر تنوع اندازه‌ها در اندازه‌گیری کیفیت آن، ارائه، به موقع بودن، فناوری، پشتیبانی استفاده-کنندگان، قابلیت استفاده و سیستم اطلاعات حسابداری تمرکز دارد. مطالعات تجربی گذشته تأثیر پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی یا استانداردهای بین‌المللی حسابداری در اروپا بر درک سرمایه‌گذاران از کیفیت حسابداری قبل از پذیرش استانداردها و فراهم کردن مدارکی در مورد بعد از پذیرش آن را مورد تحقیق و بررسی قرار داده است. (رحمانی و علیپور، ۱۳۹۰) یافته‌های دیموتروپولوس و همکاران^{۱۴} (۲۰۱۳)، پالنا (۲۰۱۳) و آگوستینی (۲۰۱۶) حاکی از اینست که شرکت‌هایی که به طور ارادی به سمت استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و حسابداری تغییر رویه می‌دهند، انگیزه‌هایی برای بهبود بخشیدن شفافیت و کیفیت گزارشگری مالی دارند. ضمن اینکه بکارگیری استانداردهای حسابداری، موجب افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری از لحاظ شناخت زودتر زیان، کاهش مدیریت سود و افزایش محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری می‌شود. بنابراین پژوهش حاضر به دنبال بررسی تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بمبئی و توکیو با تأکید بر نقش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی می‌باشد.

مبانی نظری

اندازه شرکت و ساختار سرمایه

پژوهش‌های فراوانی به بررسی تأثیر اندازه شرکت بر ساختار سرمایه پرداخته‌اند. نتایج پژوهش گراهام و همکاران^{۱۵} (۱۹۹۸) و هواکیمیان و همکاران^{۱۶} (۲۰۰۱) نشان می‌دهد که شرکت‌های بزرگتر ریسک کمتری نسبت به شرکت‌های کوچکتر دارند. همچنین هزینه‌های بدهی شرکت‌های بزرگتر نسبت به شرکت‌های کوچکتر کمتر است. در نتیجه این عامل موجب بالا بودن اهرم آنها می‌شود. [34][33] فالکندر و پترسون^{۱۷} (۲۰۰۱) به این نتیجه رسیدند که نسبت اهرمی

شرکت‌های بزرگتر، کمتر است. کوردروی^{۱۸} (۲۰۰۲) به این نتیجه رسید که بین اندازه شرکت‌ها و ساختار سرمایه در کشورهای اروپایی رابطه‌ای وجود دارد. انگ^{۱۹} (۲۰۰۰) به بررسی تامین مالی شرکت‌های بزرگ و کوچک پرداخت. نتیجه بررسی وی نشان داد که تامین مالی در شرکت‌های کوچک نسبت به شرکت‌های بزرگ از اهمیت بیشتری برخوردار است. پژوهش دیگری از سوی بالا و ماتیوس^{۲۰} (۲۰۰۲) در کشور مجارستان انجام شد، آنها به این نتیجه رسیدند که بین اندازه شرکت و ساختار سرمایه، رابطه مستقیم و معنی‌داری وجود دارد. ضمنا آگوستینی (۲۰۱۶) نیز در پژوهشی به بررسی تاثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد اندازه شرکت بر ساختار سرمایه تاثیر منفی و معنی‌داری دارد.

نرخ تورم و ساختار سرمایه

متغیر تورم به عنوان یکی از اصطلاحات دیرین در حوزه علم اقتصاد و مسائل روزمره زندگی است که در نزد همه گروه‌های اجتماعی شهرت یافته است. تورم نیز همچون بسیاری از مفاهیم اقتصادی، توسط اقتصاددانان به طرق مختلف تعریف شده است. تورم روند افزایشی سطح عمومی قیمت‌ها طی یک دوره به نسبت طولانی است. تورم به افزایشی در سطح عمومی قیمت‌ها اطلاق می‌شود که خارج از کنترل و ناخواسته اتفاق افتد. تورم وضعیتی است که در آن درآمدهای پولی سریع‌تر از جریان کالاها و خدماتی افزایش می‌یابد که این درآمدها روی آنها صرف می‌شوند. (یعنی سریع‌تر از درآمد ملی واقعی) (فرجی، ۱۳۸۲) تعریفی که در مورد تورم از مقبولیت بیشتری نزد اقتصاددانان برخوردار است، عبارت از افزایش دائم و بی‌رویه سطح عمومی قیمت کالاها و خدمات است که در نهایت به کاهش قدرت خرید و نابسامانی اقتصادی می‌انجامد. (عظیمی آرانی، ۱۳۸۵) دروینز و همکاران (۲۰۰۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر عوامل اقتصادی و ویژگی‌های شرکتی بر ساختار سرمایه پرداختند و این نتیجه رسید که بین ساختار سرمایه شرکت‌ها با نقدینگی و تورم رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. تورم علل مختلفی دارد که عمده‌ترین آنها عبارتند از تورک به عنوان یک پدیده پولی، تورم حاصل از فشار تقاضا، تورم حاصل از فشار هزینه نوسان‌های نرخ تورم که ممکن است بر تصمیم‌گیری‌های مدیران درباره تامین مالی مهم و اثرگذار باشد. با توجه به اینکه افزایش نرخ تورم در درازمدت بهبود جریان‌های ورودی و جوه نقد به شرکت را در پی دارد، اندوخته‌ها و میزان سودهای تقسیم نشده شرکت نیز افزایش یابد. از آنجا که یکی از منابع تامین مالی شرکت‌ها استفاده از سود انباشته شرکت است، با انجام تامین مالی از طریق سود انباشته، اهرم مالی شرکت کاهش خواهد یافت که نشان‌دهنده ارتباط منفی بین نرخ تورم

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

و ساختار سرمایه است. آگوستینی (۲۰۱۶)، بوک‌پین^{۲۱} (۲۰۰۹) و آلمیدا و همکاران^{۲۲} (۲۰۰۷) نیز به این نتیجه رسیدند که نرخ تورم تأثیر منفی و معنی‌داری بر ساختار سرمایه دارد.

اندازه شرکت و سلامت مالی

یکی از عمده‌ترین انگیزه‌های سرمایه‌گذاران جهت ورود به بازار سرمایه، کسب بازده مناسب و در نهایت افزایش ثروت است. عملکرد شرکت، عامل مهمی در تغییر ارزش بازار سهام، در نتیجه تغییر ثروت سهامداران است. شرکت‌های کوچک معمولاً در برابر تغییر شرایط اقتصادی حساس هستند، بنابراین در زمان تغییر چرخه‌های تجاری، نوسانات بیشتری از خود نشان می‌دهند، بنابراین ریسک بیشتری دارند و ازین رو یک رابطه منفی بین اندازه شرکت و بازده وجود دارد. از طرفی شرکت‌هایی که بازده بیشتری دارند عملکرد بهتری نسبت به شرکت‌هایی که بازده کمتری دارند خواهند داشت و از سلامت مالی مطلوب‌تری برخوردار هستند، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که یک رابطه منفی بین اندازه شرکت و عملکرد شرکت و سلامت مالی وجود دارد. (فروغی و متین‌نژاد، ۱۳۹۳) بخاری^{۲۳} و همکاران (۲۰۰۵) نشان دادند که در کشور انگلستان، شرکت‌های بزرگ‌تر نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر در سلامت مالی باثبات‌ترند و سلامت مالی شرکت‌های کوچک‌تر بیشتر تابع شرایط و نوسانهای بازار است. کینکا^{۲۴} و همکاران (۲۰۰۵) نشان دادند که بین اندازه شرکت‌های اروپایی و سلامت مالی شرکت رابطه مثبت معنی‌داری وجود دارد. آچیمپنگ^{۲۵} و همکاران (۲۰۱۴) به یک رابطه مثبت و معنادار بین اندازه شرکت و سلامت مالی و یک رابطه منفی و معنادار بین اهرم مالی و سلامت مالی شرکت‌ها دست یافتند.

نرخ تورم و سلامت مالی

اصل تورم پدیده نامطلوب اقتصادی است که هزینه‌های بسیاری بر جامعه تحمیل می‌کند. تورم در سطوح بالا علاوه بر آنکه نظام قیمت‌ها را مختل می‌کند موجب کاهش پس‌اندازها، از بین رفتن انگیزه‌های سرمایه‌گذاری و فرار سرمایه از بخش‌های واقعی به سمت فعالیت‌های سفته‌بازی و در نهایت کند شدن رشد اقتصادی گردیده و سلامت مالی شرکت‌ها را به مخاطره می‌اندازد. با بررسی آثار تورم، این نتیجه به دست می‌آید که آن دسته از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس که دارایی‌هایی دارند که تأثیر تورم بر افزایش قیمت آنها نیز بیشتر است، آثار تورم در افزایش قیمت سهام این شرکت‌ها نیز بیشتر خواهد بود و در نتیجه این سهام، در نزد افراد قابل قبول‌تر خواهند بود. بنابراین، سهامدارانی که بازده اسمی سهام آنها بیش از نرخ تورم افزایش یابد،

منتفع و سهامدارانی که بازده اسمی سهام آنها رشد پایین تری نسبت به نرخ تورم دارد، از پدیده تورم متضرر خواهند شد. (پاشایی فام و امیدپور، ۱۳۸۸) بایکسالوارسی^{۲۶} (۲۰۱۰) و روبرت^{۲۷} (۲۰۰۸) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند نرخ تورم تاثیر معنی داری بر سلامت مالی ندارد. لئن^{۲۸} (۲۰۰۸) و برهمسون^{۲۹} و همکاران (۲۰۰۷) نیز به این نتیجه رسید بین نرخ تورم و سلامت مالی رابطه منفی و معنی داری وجود دارد.

استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی و تاثیر آن بر کیفیت گزارشگری مالی و حسابداری

گزارشگری مالی دامنه وسیعی از گزارشها را در برمی گیرد که صورتهای مالی از اساسی ترین بخش های آن است. کیفیت گزارشگری مالی به معنای توان صورتهای مالی در انتقال صحیح اطلاعات عملیات شرکت و به طور خاص، پیش بینی توان جریانهای نقدی مورد انتظار آن به سرمایه گذاران است. گزارشگری مالی یکی از ساز و کارهایی است که می تواند عملکرد بازارهای سرمایه را بهبود ببخشد. (آگوستینی، ۲۰۱۶) انتظاری که استفاده کنندگان اطلاعات مالی از شرکت های بزرگ و فعال در بازار سرمایه دارند این است که اطلاعات مالی و گزارشگری آنها از کیفیت بالایی برخوردار باشد؛ زیرا در صورتی که کیفیت گزارشگری مالی شرکتها افزایش یابد، انتظار می رود ارزش شرکت نیز افزایش یابد. کیفیت بالای گزارشگری می تواند نگرانی های سرمایه گذاران را درباره اطلاعات داخلی تا حد زیادی مرتفع کند. همچنین، انتشار عمومی اطلاعات با کیفیت از سوی مدیریت باعث کاهش نبود تقارن اطلاعاتی میان مدیریت و دیگر استفاده کنندگان خواهد شد. انتظار استفاده کنندگان از اطلاعات مالی، استفاده از اطلاعاتی دقیق، روشن و در خور اتکا است؛ چرا که آنان قصد دارند با تکیه بر این اطلاعات، سرمایه های خود را در بخشهای مهم اقتصادی سرمایه گذاری کنند. به همین دلیل به صورتهای مالی اتکا می کنند که مبتنی بر استانداردها باشد. (پالئا، ۲۰۱۳) استانداردها، مقررات لازم الاجرای هستند که حسابداران را در اجرای کارشان راهنمایی کرده و باید مطابق با شرایط محیطی هر کشور تدوین شوند. تهیه صورتهای مالی منطبق با استانداردهای حسابداری، مانع از بروز رفتارهای فرصت طلبانه شده و اطلاعات سودمندی را در اختیار استفاده کنندگان قرار می دهد. استانداردها، قوانینی کاربردی هستند که حسابداران را در تهیه صورتهای مالی که بخش اصلی گزارشگری مالی است، یاری می کنند. (وکیلی فرد و علی اکبری، ۱۳۸۸) در طول سال های اخیر، بسیاری از کشورها به استفاده استانداردهای گزارشگری مالی بین المللی تمایل پیدا کرده و با پذیرش این

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

استانداردها سعی کرده‌اند گزارش‌های مالی را به گونه‌ای تهیه کنند که با گزارش‌های دیگر کشورهای که از استانداردهای بین‌المللی استفاده می‌کنند، قابلیت مقایسه داشته باشد. اما شرایطی که استانداردهای بین‌المللی مطابق با آن طرح ریزی شده، به طور کامل متفاوت از شرایط کشور ما بوده است. در کشورهایی که پایه‌گذار استانداردهای بین‌المللی بودند، مالکیت از مدیریت از نظر محتوایی به طور کامل تفکیک شده، تأمین مالی از طریق بازارهای سرمایه صورت می‌گیرد و تورم ناچیزی در این کشورها وجود دارد. در حالی که در جوامع در حال توسعه، مالکیت تنها از نظر شکل از مدیریت جدا شده و مالک اصلی، دولت است؛ تأمین مالی از طریق بانکها صورت می‌گیرد و تورم حاد وجود دارد. به همین دلیل، تاکنون استانداردهای گزارشگری مالی در ایران با استانداردهای بین‌المللی متفاوت بوده است. بکارگیری و اجرایی کردن استانداردهای حسابداری در حوزه گزارشگری، بدون شک چالش مهمی است؛ زیرا کشور ما بسیاری از عناصر اساسی گزارش‌دهی و زیرساخت‌های آن را ندارد. استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در بسیاری از نقاط جهان به غیر از ایالات متحده، از جمله اتحادیه اروپا، هند، هنگ‌کنگ، استرالیا، مالزی، پاکستان، کشورهای عضو شورای همکاری خلیج، روسیه، شیلی، آفریقای جنوبی، سنگاپور و ترکیه، در حال استفاده است. طبق تحقیقات مؤسسه حسابرسی پی دلبیو سی،^{۳۰} 283 کشور تا جولای 2014 میلادی، استانداردهای مذکور را پذیرفته‌اند. به طور کلی انتظار می‌رود پذیرش جهانی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بواسطه کاهش مخارج مقایسه سرمایه‌گذاری‌های جایگزین و افزایش کیفیت اطلاعات، برای سرمایه‌گذاران و دیگر استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی مفید واقع گردد. همچنین انتظار می‌رود شرکت‌ها به دلیل ایجاد تمایل بیشتر در سرمایه‌گذاران برای تأمین مالی آنها، از این قضیه منتفع شوند. شرکت‌های دارای سطح بالای مبادلات بین‌المللی، جزء گروه‌هایی خواهند بود که از تغییر مبنای گزارشگری به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی منتفع خواهند شد. شرکت‌های دخیل در مبادلات و سرمایه‌گذاری‌های بین‌المللی به دلیل افزایش قابلیت مقایسه استانداردهای حسابداری یکسان، از این تغییر منتفع خواهند شد. (همتی و همکاران، ۱۳۹۵)

پیشینه تحقیق

فرانزن^{۳۱} و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر بازارهای سرمایه بر پذیرش اجباری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بازار سهام آلمان پرداختند. آنها به این نتیجه رسیدند

که شواهد قابل توجهی از پذیرش اجباری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر شرکت‌های آلمانی مشاهده نگردید. ضمناً الزامات نتایج مطلوب بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در ایالات متحده قابل تعمیم در سایر کشورها نمی‌باشد. کیم^{۳۲} و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی کیفیت گزارشگری و اثرات پذیرش اجباری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر اعلان سود در بازار سهام کره پرداختند. شواهد پژوهش آنان نشان داد علیرغم پذیرش اجباری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، محتوای اطلاعاتی سود افزایش یافت. ضمن اینکه بین صورت‌های مالی یکپارچه و افزایش محتوای اطلاعاتی ارتباط قوی و معنی‌داری وجود دارد. نام^{۳۳} (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر پذیرش اجباری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر حق‌الزحمه حسابرسی پرداخت. وی به این نتیجه رسید که افزایش کار حسابرسی بر حق‌الزحمه حسابرسی تاثیر می‌گذارد و تعامل اولیه حسابرسی، نه تنها بر هزینه‌های حسابرسی، بلکه در ساعات حسابرسی تاثیر منفی و معنی‌داری دارد. ضمن اینکه بکارگیری استانداردهای حسابداری موجب افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری از لحاظ شناخت زودتر زیان، کاهش مدیریت سود و افزایش محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری شده است. اوزکایا^{۳۴} (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر پذیرش اجباری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر هزینه بدهی بازار سهام ترکیه پرداخت. وی به این نتیجه رسید که پس از پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، شرکت‌های نمونه از هزینه بدهی کمتری برخوردار بودند. محمدرضایی و بنی‌مهد^{۳۵} (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی اثرات اجباری بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی پرداختند. آنها به این نتیجه رسیدند فشارهای سیاسی با اعمال نفوذ نقش بسیار مهمی در پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی ایفا می‌نمایند. کاپلاس و سیوگل^{۳۶} (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی پذیرش اجباری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر مدیریت سرمایه‌گذاری پرداختند. آنها به این نتیجه رسیدند که انتظاری که استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی از شرکتهای بزرگ و فعال در بازار سرمایه دارند این است که اطلاعات مالی و گزارشگری آنها از کیفیت بالایی برخوردار باشد؛ زیرا در صورتی که کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها افزایش یابد، انتظار می‌رود ارزش شرکت نیز افزایش یابد. ضمن اینکه کیفیت بهتر اطلاعات حسابداری در میان شرکتهایی است که استانداردهای بین‌المللی را اجرا کرده‌اند. مسعود^{۳۷} (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر الزام اجباری از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر پیش‌بینی تحلیلگران مالی در بازار سهام اردن طی دوره زمانی ۲۰۱۳-۲۰۰۲

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

پرداخت. وی به این نتیجه رسید که بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی باعث کاهش خطای پیش‌بینی سود می‌گردد. آگوستینی (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه با تأکید بر نقش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در ۸۸۰ سال شرکت بین ۳۱ کشور پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان داد صورتهای مالی شرکت‌های فعالی در بازار سهام نیویورک^{۳۸} از بیشترین مطابقت با استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی برخوردار بودند. ضمن اینکه هیچگونه شواهدی مبنی بر تأثیر مستقیم استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در کاهش ساختار سرمایه یافت نشد. همچنین اندازه شرکت و نرخ تورم تأثیر منفی و معنی‌داری بر ساختار سرمایه داشتند. اوگاو^{۳۹} (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی «تأثیر سرمایه‌گذاری شرکت و نقدشوندگی بر سلامت مالی بانکهای آسیایی» پرداخت. نتایج حاصل از پژوهش وی نشان داد حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی و نگهداشت وجه نقد بر سلامت مالی بانکها تأثیر بسزایی داشته‌اند. همچنین هنگامی که سلامت مالی برخی از بانکها به مخاطره افتاده، شرکت‌های وابسته به بانک منابع مالی داخلی خود را افزایش نموده و با ذخیره جریان نقد حاصل از تأمین مالی خارجی، در اندیشه سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سودآور آتی هستند. دیمیتروپولوس و همکاران (۲۰۱۳) اثر استفاده از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر کیفیت اطلاعات حسابداری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار آتن را بررسی کردند. آنها نشان دادند که بکارگیری استانداردهای حسابداری موجب افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری از لحاظ شناخت زودتر زیان، کاهش مدیریت سود و افزایش محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری شده است. فیسچر^{۴۰} (۲۰۱۳) در پژوهشی تحت عنوان «انتخاب سرمایه‌گذاری و ناطمینانی تورم» به این نتیجه رسید که در دوره‌های زمانی که ناطمینانی تورم افزایش یافته، سرمایه‌گذاری به شدت کاهش یافته است و سرمایه‌ها بیشتر به سمت دارایی‌های در گردش پیش می‌رود. شیمیزو^{۴۱} (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی «نقش بانک‌های کوچک را در بازار اعتباری ژاپن» پرداختند. نتایج پژوهش وی نشان داد بانک‌های کوچک در ماندگی مالی شرکت‌های کوچک را کاهش داده و موجب رشد و توسعه آنها می‌شوند. فنجانچی^{۴۲} (۲۰۱۲) در پژوهشی تحت عنوان «رابطه بین ناطمینانی تورم و بازده» به این نتیجه رسید که تغییرات تورم اثر مثبتی بر بازده سهام در دوره مورد رسیدگی داشته است. ژائو و ویچی‌وردانا^{۴۳} (۲۰۱۲) در پژوهشی به «گسترش مبانی نظری پیرامون اهرم مالی، رشد شرکت و ورشکستگی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار سریلانکا» پرداختند. داده‌های

پژوهش از گزارش‌های سالانه منتشره شرکت‌ها و گزارش‌های سالانه بانک مرکزی سریلانکا در طی سال‌های ۲۰۰۹-۲۰۰۰ جمع‌آوری شدند. این پژوهش در ۶۲ شرکت از بین ۲۳۵ شرکت تجاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار سریلانکا انجام شد. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل مدل رگرسیون چندمتغیره نشان داد: بین اهرم مالی و رشد شرکت ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد؛ همچنین بین اهرم مالی و ورشکستگی شرکت ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد. داسکه و همکاران^{۴۴} (۲۰۰۷) تأثیرهای بازار سرمایه را که ناشی از پذیرش اجباری استانداردهای بی‌المللی گزارشگری مالی است، مورد بررسی قرار دادند. آنها مدارکی یافتند که با کاهش نبود تقارن اطلاعاتی در ارتباط با پذیرش الزامی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، سازگار است. با محدود کردن بسیاری از تفاوت‌های بین‌المللی در استانداردهای حسابداری و استانداردسازی اشکال گزارشگری، استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بسیاری از تغییرهایی را که تحلیل‌گران به مرور زمان برای قابلیت مقایسه بین‌المللی اطلاعات مالی شرکتها ایجاد کرده بودند، محدود می‌کنند. کالو^{۴۵} (۲۰۰۷) به بررسی اثر پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی بر مقایسه‌پذیری و ارتباط گزارشگری مالی در اسپانیا پرداخت. وی نشان داد که مقایسه‌پذیری داخلی بعد از پذیرش استانداردهای بی‌المللی گزارشگری مالی نسبت به قبل آن کاهش یافته است. این مطالعه نشان می‌دهد در صورت استفاده همزمان از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و استانداردهای حسابداری ملی، مقایسه‌پذیری داخلی کاهش می‌یابد. او همچنین دریافت که در زمان استفاده از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، شکاف بین ارزش دفتری و بازار بیشتر می‌شود. صالحی و یوسفی (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی «رابطه بین ساختار سرمایه با بازده دارایی‌ها و با تاکید بر تورم ایجاد شده حاصل از تصمیم‌گیری‌های دولت» پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد نرخ بازده دارایی با ساختار سرمایه ارتباط منفی و معنی‌داری دارد. اما ساختار سرمایه با تورم سالیانه ارتباط معنی‌داری ندارد. کرمی و تاجیک (۱۳۹۴) در پژوهشی به «تدوین مدل گزارشگری حسابداری تورمی در ایران» پرداختند. در پژوهش آنان به کمک مصاحبه و بر اساس تحلیل تم برآمده از گفت‌وگو با متخصصان، مدلی برای گزارشگری آثار تورم در ایران پیشنهاد شده است. میزان مقبولیت مدل کیفی به دست آمده با استفاده از پرسشنامه سنجیده شد. پرسشنامه مذکور به لحاظ هر دو ویژگی قابلیت اعتماد و اعتبار قابل قبول بوده است. نتایج به دست آمده بیانگر تأیید تمام اجزای اصلی مدل کیفی تدوین شده است. در این مدل تعدیل با شاخص عمومی تورم مبنای مناسبی

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

برای ارزشیابی مد نظر قرار گرفت و برای نگهداشت سرمایه نیز تعدیل سرمایه با شاخص اشاره شده مبنای مناسبی به نظر رسید. سپاسی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی «تورم، چرخه عملیاتی و نگهداشت وجه نقد» پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان می‌دهد با افزایش تورم، میزان وجه نقد نگهداری شده واحدهای تجاری کاهش می‌یابد و هنگامی که تورم به سطح خاصی برسد، میزان نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها با افزایش تورم، افزایش می‌یابد. یوسفوند و جهان‌شاد (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی «نقش اهرم بر تحلیل پرتفوی سهام با توجه به سلامت مالی شرکت‌ها» پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد بازده مورد انتظار پرتفوی مرتب شده بر اساس اهرم مالی تفاوت معناداری با بازده واقعی این پرتفوها دارد. همچنین تغییرات اهرم اثر منفی بر بازده پرتفوها داشته و شدت تأثیر منفی تغییرات اهرم در سطوح بالای اهرم بیشتر از سطوح پایین تغییرات اهرم است. شدت تأثیر منفی تغییرات اهرم در سطوح بالای اهرم و سلامت پایین‌تر بیشتر از سطوح پایین تغییرات اهرم و سلامت مالی بالاتر است. صادقی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی به «تأثیر عوامل کلان اقتصادی و نظام راهبری بر درماندگی مالی شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد بالا بودن سابقه فعالیت، نسبت اهرمی و تمرکز مالکیت احتمال درماندگی مالی را افزایش و اندازه شرکت، هزینه نمایندگی و نسبت جاری بالا احتمال درماندگی مالی را کاهش می‌دهد. از عوامل کلان اقتصادی نیز درآمد سرانه و رشد اقتصادی بالا در فضای کسب و کار شرکت‌ها، احتمال درماندگی مالی را کاهش و تورم نیز احتمال درماندگی شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. ثانیاً؛ نقش عوامل کلان اقتصادی در سلامت و درماندگی مالی شرکت‌ها به مراتب بیشتر از نقش عوامل نظام راهبری است. باب الحوائجی (۱۳۹۱) نیز تأثیر اجرای استانداردهای حسابداری را بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی کرد. نتیجه حاصل شده نشان می‌دهد که اطلاعات مالی گزارش شده تحت استانداردهای حسابداری، تفاوت معناداری با اطلاعات مالی قبل از الزام استانداردها ندارد. بنی‌مهد و قنبریها (۱۳۹۰) در پژوهشی به بررسی «رابطه بین سرمایه فکری، اندازه شرکت، سودآوری و ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد سرمایه فکری و اندازه شرکت رابطه‌ای مستقیم و سودآوری رابطه‌ای معکوس با ساختار سرمایه دارند. وکیلی فرد و علی اکبری (۱۳۸۸) تأثیر بکارگیری استانداردهای حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی

قرار دادند. نتیجه حاصل شده نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی در دوره قبل و بعد از تدوین استانداردها، تفاوت معنی‌داری نداشته است.

فرضیه‌های تحقیق

- فرضیه‌های تحقیق جهت آزمون در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بمبئی و توکیو قبل از الزام پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
- فرضیه اصلی اول: اندازه شرکت بر ساختار سرمایه تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه اصلی دوم: اندازه شرکت بر سلامت مالی تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه فرعی ۱-۲: اندازه شرکت بر بازده دارایی تاثیر معنی‌داری دارد.
 - فرضیه فرعی ۲-۲: اندازه شرکت بر بازده سرمایه تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه اصلی سوم: نرخ تورم بر ساختار سرمایه تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه اصلی چهارم: نرخ تورم بر سلامت مالی تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه فرعی ۱-۴: نرخ تورم بر بازده دارایی تاثیر معنی‌داری دارد.
 - فرضیه فرعی ۲-۴: نرخ تورم بر بازده سرمایه تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه‌های تحقیق جهت آزمون در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توکیو بعد از الزام پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
- فرضیه اصلی اول: با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، اندازه شرکت بر ساختار سرمایه تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه اصلی دوم: با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، اندازه شرکت بر سلامت مالی تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه فرعی ۱-۲: با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، اندازه شرکت بر بازده دارایی تاثیر معنی‌داری دارد.
 - فرضیه فرعی ۲-۲: با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، اندازه شرکت بر بازده سرمایه تاثیر معنی‌داری دارد.
- فرضیه اصلی سوم: با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، نرخ تورم بر ساختار سرمایه تاثیر معنی‌داری دارد.

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

فرضیه اصلی چهارم: با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، نرخ تورم بر سلامت مالی تأثیر معنی‌داری دارد.

• فرضیه فرعی ۱-۴: با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، نرخ تورم بر بازده دارایی تأثیر معنی‌داری دارد.

• فرضیه فرعی ۲-۴: با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، نرخ تورم بر بازده سرمایه تأثیر معنی‌داری دارد.

روش تحقیق

این پژوهش یک پژوهش تحلیلی از نوع نیمه تجربی می‌باشد. از نظر نوع داده‌ها کمی بوده و از نظر ماهیت جزء پژوهش‌های اثباتی محسوب می‌گردد. همچنین از نظر بررسی از نوع پس‌رویدادی بوده و از نظر هدف یک پژوهش کاربردی محسوب می‌گردد. در این پژوهش اطلاعات دوره مالی از صورت‌های مالی و گزارش‌های شرکت‌ها به دست آمده است؛ بدین صورت که داده‌های مربوط به شرکت‌های نمونه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های مالی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۴ از منابعی چون نرم‌افزار ره‌آورد نوین و تدبیر پرداز، سایت بورس اوراق بهادار تهران، داده‌های مربوط به شرکت‌های نمونه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بمبئی طی سال‌های مالی ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۶ از سایت بورس اوراق بهادار بمبئی و داده‌های مربوط به شرکت‌های نمونه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توکیو طی سال‌های مالی ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ الی ۲۰۱۶ از سایت بورس اوراق بهادار توکیو استخراج و به صفحه گسترده Excel منتقل شد. همچنین برای پردازش اطلاعات از نرم‌افزار E-views استفاده شده است. آزمون فرضیه‌ها به کمک روش تحلیل رگرسیون با استفاده از داده‌های تابلویی (پانل) صورت گرفته است. اطلاعات آماری نیز با استفاده از نرم‌افزار E-views و Excel گردآوری و تحلیل شده است.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش حاضر، کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بورس اوراق بهادار بمبئی و بورس اوراق بهادار توکیو می‌باشد. برای انتخاب نمونه تحقیق ابتدا کلیه داده‌ها شامل فهرست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره مذکور (سال‌های مالی 1389 الی ۱۳۹۴) از اطلاعات بورس و نرم‌افزارهای تدبیر پرداز و ره‌آورد نوین، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بمبئی (سال‌های مالی ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۶) از

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و یکم - بهار ۱۳۹۸

اطلاعات بورس بمبئی و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توکیو (سال‌های مالی ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ الی ۲۰۱۶) از اطلاعات بورس توکیو دریافت و با توجه به ماهیت پژوهش و نیز وجود برخی ناهماهنگی‌ها میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و توکیو از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک (هدفمند) استفاده می‌شود. شرایط زیر به منظور تعیین نمونه آماری پژوهش در بورس اوراق بهادار تهران در نظر گرفته شده است.

- ۱) جزء بانک‌ها، موسسات مالی، سرمایه‌گذاری و لیزینگ نباشند.
- ۲) برای رعایت قابلیت مقایسه‌پذیری، سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفندماه هر سال باشد.
- ۳) شرکت طی سال‌های مالی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۴ تغییر سال مالی نداده باشد.
- ۴) شرکت تا پایان سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و طی سال‌های ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۴ از بورس اوراق بهادار تهران نیز خارج نشده باشد.
- ۵) اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌های فوق در دسترس باشند.

با توجه به محدودیت‌های اعمال شده، تعداد ۱۲۵ شرکت انتخاب شدند که اطلاعات این شرکت‌ها از سازمان بورس اوراق بهادار تهران، سایت بورس اوراق بهادار تهران و نرم افزارهای ره‌آورد نوین جمع‌آوری شدند. همچنین از بین ۵۱۳۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بمبئی، از داده‌های مورد نیاز صورتهای مالی ۵۰۰ شرکت به عنوان نمونه استفاده شد. ضمن اینکه از بین ۲۲۹۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توکیو، از داده‌های مورد نیاز صورتهای مالی ۲۵۰ شرکت به عنوان نمونه استفاده شد.

مدل‌های تحقیق جهت آزمون فرضیه‌ها

مدل‌های تحقیق جهت آزمون فرضیه‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بمبئی و توکیو قبل از الزام پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی

به منظور آزمون فرضیه اصلی اول از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

$$Capital\ Structure_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Firm\ Size_{i,t} + \beta_2 Profitability_{i,t} + \beta_3 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$Capital\ Structure_{i,t}$: ساختار سرمایه شرکت i در سال t ; $Firm\ Size_{i,t}$: اندازه شرکت i در سال t ; $Profitability_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال t ; $Q_{i,t}$: نسبت Q -توبین

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

شرکت i در سال t : β_0 : عرض از مبدا؛ β_1, \dots, β_3 : ضرایب مدل رگرسیون؛ $\varepsilon_{i,t}$: جزء اخلاص مدل. (آگوستینی، ۲۰۱۶)

به منظور آزمون فرضیه اصلی دوم و فرضیه‌های فرعی آن از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Firm\ Size_{i,t} + \beta_2 Profitability_{i,t} + \beta_3 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$
$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Firm\ Size_{i,t} + \beta_2 Profitability_{i,t} + \beta_3 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$ROA_{i,t}$: بازده دارایی شرکت i در سال t ؛ $ROE_{i,t}$: بازده سرمایه شرکت i در سال t ؛ $Firm\ Size_{i,t}$: اندازه شرکت i در سال t ؛ $Profitability_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال t ؛ $Q_{i,t}$: نسبت Q -توبین شرکت i در سال t ؛ β_0 : عرض از مبدا؛ β_1, \dots, β_3 : ضرایب مدل رگرسیون؛ $\varepsilon_{i,t}$: جزء اخلاص مدل. (آگوستینی، ۲۰۱۶)

به منظور آزمون فرضیه اصلی سوم از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

$$Capital\ Structure_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 INF_{i,t} + \beta_2 Profitability_{i,t} + \beta_3 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$Capital\ Structure_{i,t}$: ساختار سرمایه شرکت i در سال t ؛ $INF_{i,t}$: نرخ تورم شرکت i در سال t ؛ $Profitability_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال t ؛ $Q_{i,t}$: نسبت Q -توبین شرکت i در سال t ؛ β_0 : عرض از مبدا؛ β_1, \dots, β_3 : ضرایب مدل رگرسیون؛ $\varepsilon_{i,t}$: جزء اخلاص مدل. (آگوستینی، ۲۰۱۶)

به منظور آزمون فرضیه اصلی چهارم و فرضیه‌های فرعی آن از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 INF_{i,t} + \beta_2 Profitability_{i,t} + \beta_3 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$
$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 INF_{i,t} + \beta_2 Profitability_{i,t} + \beta_3 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$ROA_{i,t}$: بازده دارایی شرکت i در سال t ؛ $ROE_{i,t}$: بازده سرمایه شرکت i در سال t ؛ $INF_{i,t}$: نرخ تورم شرکت i در سال t ؛ $Profitability_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال t ؛ $Q_{i,t}$: نسبت Q -توبین شرکت i در سال t ؛ β_0 : عرض از مبدا؛ β_1, \dots, β_3 : ضرایب مدل رگرسیون؛ $\varepsilon_{i,t}$: جزء اخلاص مدل. (آگوستینی، ۲۰۱۶)

مدل‌های تحقیق جهت آزمون فرضیه‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توکیو بعد از الزام پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی به منظور آزمون فرضیه اصلی اول از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

$$\begin{aligned} \text{Capital Structure}_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 \text{Firm Size}_{i,t} + \beta_2 \text{IFRS}_{i,t} + \beta_3 \text{IFRS}_{i,t} \text{Firm Size}_{i,t} \\ &+ \beta_4 \text{Profitability}_{i,t} + \beta_5 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در آن:

$\text{Capital Structure}_{i,t}$: ساختار سرمایه شرکت i در سال t ; $\text{Firm Size}_{i,t}$: اندازه شرکت i در سال t ; $\text{IFRS}_{i,t}$: استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شرکت i در سال t ; $\text{IFRS}_{i,t} \text{Firm Size}_{i,t}$: اثرات تعاملی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شرکت i در سال t و اندازه شرکت i در سال t ; سودآوری شرکت i در سال t : $\text{Profitability}_{i,t}$; نسبت Q -توبین شرکت i در سال t : β_0 : عرض از مبدا؛ β_1, \dots, β_5 : ضرایب مدل رگرسیون؛ $\varepsilon_{i,t}$: جزء اخلاص مدل. (آگوستینی، ۲۰۱۶)

به منظور آزمون فرضیه اصلی دوم و فرضیه‌های فرعی آن از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

$$\begin{aligned} \text{ROA}_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 \text{Firm Size}_{i,t} + \beta_2 \text{IFRS}_{i,t} + \beta_3 \text{IFRS}_{i,t} \text{Firm Size}_{i,t} \\ &+ \beta_4 \text{Profitability}_{i,t} + \beta_5 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \\ \text{ROE}_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 \text{Firm Size}_{i,t} + \beta_2 \text{IFRS}_{i,t} + \beta_3 \text{IFRS}_{i,t} \text{Firm Size}_{i,t} \\ &+ \beta_4 \text{Profitability}_{i,t} + \beta_5 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در آن:

$\text{ROA}_{i,t}$: بازده دارایی شرکت i در سال t ; $\text{ROE}_{i,t}$: بازده سرمایه شرکت i در سال t ; $\text{Firm Size}_{i,t}$: اندازه شرکت i در سال t ; $\text{IFRS}_{i,t}$: استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شرکت i در سال t ; $\text{IFRS}_{i,t} \text{Firm Size}_{i,t}$: اثرات تعاملی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شرکت i در سال t و اندازه شرکت i در سال t ; سودآوری شرکت i در سال t : $\text{Profitability}_{i,t}$; نسبت Q -توبین شرکت i در سال t : β_0 : عرض از مبدا؛ β_1, \dots, β_5 : ضرایب مدل رگرسیون؛ $\varepsilon_{i,t}$: جزء اخلاص مدل. (آگوستینی، ۲۰۱۶)

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

به منظور آزمون فرضیه اصلی سوم از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

$$\begin{aligned} \text{Capital Structure}_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 \text{INF}_{i,t} + \beta_2 \text{IFRS}_{i,t} + \beta_3 \text{IFRS}_{i,t} \text{INF}_{i,t} \\ &+ \beta_4 \text{Profitability}_{i,t} + \beta_5 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در آن:

$\text{Capital Structure}_{i,t}$: ساختار سرمایه شرکت i در سال t ; $\text{INF}_{i,t}$: نرخ تورم شرکت i در سال t ; $\text{IFRS}_{i,t}$: استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شرکت i در سال t ; $\text{IFRS}_{i,t} \text{INF}_{i,t}$: اثرات تعاملی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شرکت i در سال t و نرخ تورم شرکت i در سال t ; $\text{Profitability}_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال t ; $Q_{i,t}$: نسبت Q -توبین شرکت i در سال t ; β_0 : عرض از مبدا؛ β_1, \dots, β_3 : ضرایب مدل رگرسیون؛ $\varepsilon_{i,t}$: جزء اخلاص مدل. (آگوستینی، ۲۰۱۶)

به منظور آزمون فرضیه اصلی چهارم و فرضیه‌های فرعی آن از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

$$\begin{aligned} \text{ROA}_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 \text{INF}_{i,t} + \beta_2 \text{IFRS}_{i,t} + \beta_3 \text{IFRS}_{i,t} \text{INF}_{i,t} \\ &+ \beta_4 \text{Profitability}_{i,t} + \beta_5 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \\ \text{ROE}_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 \text{INF}_{i,t} + \beta_2 \text{IFRS}_{i,t} + \beta_3 \text{IFRS}_{i,t} \text{INF}_{i,t} \\ &+ \beta_4 \text{Profitability}_{i,t} + \beta_5 Q_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در آن:

$\text{ROA}_{i,t}$: بازده دارایی شرکت i در سال t ; $\text{ROE}_{i,t}$: بازده سرمایه شرکت i در سال t ; $\text{INF}_{i,t}$: نرخ تورم شرکت i در سال t ; $\text{IFRS}_{i,t}$: استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شرکت i در سال t ; $\text{IFRS}_{i,t} \text{INF}_{i,t}$: اثرات تعاملی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شرکت i در سال t و نرخ تورم شرکت i در سال t ; $\text{Profitability}_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال t ; $Q_{i,t}$: نسبت Q -توبین شرکت i در سال t ; β_0 : عرض از مبدا؛ β_1, \dots, β_3 : ضرایب مدل رگرسیون؛ $\varepsilon_{i,t}$: جزء اخلاص مدل. (آگوستینی، ۲۰۱۶)

متغیرهای تحقیق و نحوه محاسبه آنها

استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی^{۴۶}

به مجموعه‌ای از استانداردهای حسابداری گفته می‌شود که توسط هیات استانداردهای حسابداری بین‌المللی^{۴۷} تدوین شده‌اند. هدف این استانداردها، تهیه صورت‌های مالی شرکت‌های

سهامی در قالب یک استاندارد جهانی است. رشد تجارت بین‌المللی و جریان‌های سرمایه و پیوستگی اقتصادی فزاینده طی دو دهه گذشته، منجر به تمایل به هماهنگ‌سازی استانداردهای حسابداری در میان کشورها شده است. در نتیجه، تعداد زیادی از کشورها استفاده از استانداردهای بین‌المللی حسابداری را پذیرفته‌اند. استانداردهای مذکور با افزایش قابلیت مقایسه و کیفیت اطلاعات مالی موجب شفافیت اطلاعاتی می‌شود که از یک طرف به سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان در اتخاذ تصمیمات اقتصادی آگاهانه‌تر کمک می‌کند و از طرف دیگر با کاهش شکاف اطلاعاتی بین دارندگان اطلاعات و سرمایه‌گذاران، موجب تقویت پاسخگویی می‌شود. ضمن این‌که با آشنایی سرمایه‌گذاران با فرصت‌ها و تهدیدهای سرمایه‌گذاری در سطح جهان، امکان تخصیص بهینه سرمایه و افزایش کارایی اقتصاد فراهم می‌شود. (همتی و همکاران، ۱۳۹۵)

ساختار سرمایه

در پژوهش حاضر، نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌های شرکت، متغیر معرف ساختار سرمایه شرکت در نظر گرفته شده است. (رحیمیان و همکاران، ۱۳۹۵)

اندازه شرکت

اندازه شرکت به وسیله لگاریتم طبیعی فروش سالانه محاسبه خواهد شد. (خواجه‌وی و علیزاده طلائی، ۱۳۹۳)

$$Firm\ Size_{i,t} = \text{Log}(Sale_{i,t})$$

سودآوری

سودآوری شرکت از نسبت سود ویژه پس از کسر مالیات به حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید. (ستایش و ذوالفقاری، ۱۳۹۱)

نسبت Q-توبین

نسبت Q-توبین به صورت زیر محاسبه می‌گردد:

$$Q_t = \frac{COMVAL_{i,t} + PREFVAL_{i,t} + SBOND_{i,t} + STDEBT_{i,t}}{SRC_{i,t}}$$

که در آن:

Q_t : Q-توبین، $COMVAL_{i,t}$: ارزش بازار پایان سال سهام عادی، $PREFVAL_{i,t}$: ارزش بازار پایان سال سهام ممتاز، $SBOND_{i,t}$: ارزش دفتری پایان سال بدهی‌های بلند مدت،

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

$STDEBT_{i,t}$: ارزش دفتری پایان سال بدهی‌های با سررسید کمتر از یک سال شرکت، $SRC_{i,t}$: ارزش دفتری پایان سال کل دارایی‌های شرکت. (حیدرپور و مستوفی، ۱۳۸۸)

بازده دارایی:

بازده دارایی‌ها از نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌ها بدست می‌آید. (اوگنجان و همکاران، ۲۰۱۵)

بازده سرمایه:

بازده سرمایه از نسبت سود خالص به سرمایه شرکت بدست می‌آید. (اوگنجان و همکاران، ۲۰۱۵)

نرخ تورم

تورم تمام فعالیت‌های اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد به طوری که سطح بالای تورم هزینه فرصت را برای بنگاه‌ها بالا می‌برد و هزینه‌های فزاینده‌ای را بر بنگاه‌ها تحمیل می‌کند. از این‌رو انتظار بر این است، بنگاه‌ها در شرایط تورمی بیشتر در وضعیت درماندگی مالی قرار گیرند. (صادقی و همکاران، ۱۳۹۳)

تجزیه و تحلیل داده‌ها

آمار توصیفی

جدول ۱- آمار توصیفی بورس اوراق بهادار تهران

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
اندازه شرکت	۵,۸۷	۰,۵۹	۴,۳۶	۷,۹
ساختار سرمایه	۰,۸۰۱	۰,۲۱۷	۰,۲۰۰	۰,۹
بازده دارایی	۰,۰۹۴	۰,۱۳۶	-۰,۳۶۲	۰,۵۰۳
بازده سرمایه	۰,۲۲۳	۰,۳۳۳	-۱,۶۱۸	۱,۸۱۹
نرخ تورم	۲۱,۰۳۳	۸,۹۳۶	۱۰,۸	۳۴,۷
سودآوری	۰,۱۷۸	۰,۱۳۱	-۰,۱۱۰	۰,۶۱۰
نسبت Q-توبین	۰,۲۱	۰,۳۶	-۰,۷۹	۱,۹

جدول ۲- آمار توصیفی بورس اوراق بهادار بمبئی

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
اندازه شرکت	۵,۷	۰,۶۱	۳,۸۷	۷,۷۳
ساختار سرمایه	۰,۲۸۱	۰,۰۵۷	۰,۱۲۷	۰,۵۰۱
بازده دارایی	۰,۰۹۹	۰,۱۵۸	-۰,۴۳۹	۰,۵۰۵
بازده سرمایه	۲۹,۱۵	۷۳,۵۴	-۹۵۵	۶۶۴
نرخ تورم	۸,۴۸۴	۱,۳۲۲	۵,۷۰۱	۱۰,۶۱۱
سودآوری	۰,۳۱۴	۰,۱۰۶	-۰,۲۰۱	۰,۵۲۳
نسبت Q-توبین	۰,۲۴۵	۰,۳۹۲	-۱,۰۳۰	۲,۹۲۰

جدول ۳- آمار توصیفی بورس اوراق بهادار توکیو

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
اندازه شرکت	۵,۴۰۱	۰,۶۶	۳,۷۳	۷,۷۳
ساختار سرمایه	۰,۳۵۱	۰,۰۵۲	۰,۱۴۱	۰,۵۷۲
بازده دارایی	۰,۰۹۰	۰,۱۴۱	-۰,۴۴۰	۰,۵۰۵
بازده سرمایه	۲۸,۱۳	۷۱,۳۱	-۹۳۱	۶۶۴
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	۰,۸۳۱	۰,۵۸۱	-۰,۸۰۱	۱,۴۳۱
نرخ تورم	۰,۴۰۱	۰,۲۱۱	۰,۶۸۱	۱,۶۱۱
سودآوری	۰,۳۰۱	۰,۱۰۱	-۰,۲۰۱	۰,۵۲۳
نسبت Q-توبین	۰,۲۲۴	۰,۳۸۱	-۱,۰۳۰	۲,۹۲۰

بررسی میانگین متغیرهای تحقیق نشان داد میانگین اندازه شرکت‌ها به ترتیب در بورس اوراق بهادار تهران، بمبئی و توکیو برابر ۵,۸۷ و ۵,۷ و ۵,۴۰۱ بدست آمده است. همچنین میانگین متغیرهای ساختار سرمایه، بازده دارایی و بازده سرمایه به ترتیب در بورس اوراق بهادار تهران، بمبئی و توکیو برابر ۰,۸۰۱ و ۰,۲۸۱ و ۰,۳۵۱ و ۰,۰۹۴ و ۰,۰۹۹ و ۰,۰۹۰ و ۰,۲۲۳ و ۲۹,۱۵ و ۲۸,۱۳ می‌باشد. ضمن اینکه میانگین استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در بورس اوراق بهادار توکیو برابر ۰,۸۳۱ می‌باشد.

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

آزمون فرضیه‌ها

آزمون فرضیه اصلی اول تحقیق

جدول ۴- نتایج برآورد مدل رگرسیونی فرضیه اول

ساختار سرمایه- بورس اوراق بهادار تهران					
متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	۱,۰۲۴	۳,۵۴۲	۰,۶۳۹		۰,۰۰۰
اندازه شرکت	-۰,۹۴۱	-۳,۳۲۵	۰,۰۵۰	۱,۰۱۷	۰,۰۰۱
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*	*
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت	*	*	*	*	*
سودآوری	-۰,۲۴۴	-۱,۳۰۲	۰,۰۹۰	۱,۰۹۱	۰,۱۹۴
نسبت Q-توبین	-۰,۱۱۹	-۱,۹۷۶	۰,۱۲۳	۱,۷۳۹	۰,۰۴۹
ضریب تعیین	۰,۳۰۴				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۲۹۵				
آماره F	۳۲,۵۶۶ (۰/۰۰۰)				
دوربین واتسون	۲,۳۶				
ساختار سرمایه- بورس اوراق بهادار بمبئی					
متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	۰,۴۵۰	۰,۶۸۰	۰,۲۲۵		۰,۴۹۷
اندازه شرکت	۱,۰۹۲	۲,۰۰۲	۰,۰۲۸	۱,۱۵۷	۰,۰۴۶
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*	*
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت	*	*	*	*	*
سودآوری	-۰,۵۵۹	-۱,۵۵۶	۰,۰۷۸	۱,۷۳۹	۰,۱۲۱
نسبت Q-توبین	۰,۱۹۰	۱,۶۷۷	۰,۰۸۳	۱,۱۰۷	۰,۰۹۴
ضریب تعیین	۰,۰۳۳				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۰۲				
آماره F	۲,۵۴۹ (۰/۰۲۸)				
دوربین واتسون	۲,۴۵				
ساختار سرمایه- بورس اوراق بهادار توکیو					

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و یکم - بهار ۱۳۹۸

متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	۰,۴۵۰	۰,۶۸۰	۰,۲۲۵		۰,۴۹۷
اندازه شرکت	۱,۰۹۲	۲,۰۰۲	۰,۰۲۸	۱,۱۵۷	۰,۰۴۶
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	۰,۸۳۳	۰,۰۷۶	-۱,۴۳۲	۱,۱۲۸	۰,۰۰۰
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت	۱,۱۳۶	۰,۰۳۱	۱,۰۰۸	۱,۴۳۱	۰,۰۰۰
سودآوری	-۰,۵۵۹	-۱,۵۵۶	۰,۰۷۸	۱,۷۳۹	۰,۱۲۱
نسبت Q-تویین	۰,۱۹۰	۱,۶۷۷	۰,۰۸۳	۱,۱۰۷	۰,۰۹۴
ضریب تعیین	۰,۰۳۳				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۰۲				
آماره F	۲,۵۴۹ (۰/۰۲۸)				
دوربین واتسون	۲,۴۵				
	مقدار آزمون	فرض H_0	نتیجه		
آزمون اثرات ثابت (F لیمر)	۲,۲۸۱ (۰,۰۰۰)	رد H_0	تابلویی		
آزمون اثرات تصادفی (هاسمن)	۱۵,۵۴۳ (۰,۰۱۴)	عدم رد H_0	اثرات تصادفی		
آزمون بروش گادفری	۴,۵۰۲ (۰,۰۱۲)	رد H_0	وجود خودهمبستگی سریالی		
آزمون بروش پاکان گادفری	۰,۹۹۵ (۰,۴۴۶)	عدم رد H_0	عدم وجود ناهمسانی واریانس		
آزمون جاک-برا	۱۸,۱۲۹ (۰,۰۰۱)	رد H_0	توزیع غیر نرمال		

نتایج آزمون‌های نقض فرض کلاسیک نشان داد در مدل رگرسیونی، اجزا اخلاص دارای خودهمبستگی سریالی مرتبه دوم و همچنین دارای توزیع غیر نرمال بودند ($\text{sig} < ۰,۰۵$) در حالیکه ناهمسانی واریانس نداشتند ($\text{sig} > ۰,۰۵$). از طرفی نتایج هم‌خطی نشان می‌دهد عامل تورم واریانس متغیرهای وارد شده به مدل رگرسیونی کمتر از ۱۰ و نزدیک به ۱ می‌باشد که با توجه به نتایج بدست آمده می‌توان گفت بین متغیرهای مستقل مدل رگرسیونی، هم‌خطی وجود ندارد از این رو برای تخمین مدل‌های رگرسیونی با مشکل مواجه نخواهیم شد. نتایج آزمون اثرات داده‌های ترکیبی مدل رگرسیونی نشان داد سطح معنی‌داری مقدار آزمون F لیمر (۲,۲۸۱) در سطح خطای ۵٪ کوچکتر از ۵٪ ($\text{sig} < ۰,۰۵$) است که بیان‌کننده رد فرضیه صفر در سطح خطای ۵٪ می‌باشد در نتیجه عدم پذیرش یکسانی عرض از مبداهاى مقاطع مورد تایید قرار می‌گیرد بنابراین با توجه به نتایج بدست آمده می‌توان بیان کرد برای آزمون مدل رگرسیونی تحقیق روش داده‌های تابلویی مناسب می‌باشد. همچنین نتایج آزمون هاسمن بیان‌کننده عدم رد

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

فرض H_0 در سطح خطای ۵٪ بود ($\text{sig} > 0,05$) بنابراین می‌توان بیان کرد برای تخمین مدل رگرسیونی مدل اثرات تصادفی نسبت به اثرات ثابت ارجحیت دارد. با توجه به اینکه از مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل رگرسیونی استفاده خواهد شد بنابراین مشکلات ناشی از خودهمبستگی برطرف خواهد گردید چرا که در این روش از رویکرد عملی حداقل مربعات تعمیم یافته (EGLS) استفاده می‌شود. از طرفی باید به این نکته نیز اشاره کرد که اجزا اخلاص خودهمبستگی سریالی اش ناچیز می‌باشد چرا که مقدار دوربین واتسون مدل نیز برابر ۲,۳۶ و ۲,۴۵ و بدست آمده است از این رو می‌توان بیان کرد مدل برآورد شده مشکلی به لحاظ خودهمبستگی ندارد. بررسی نتایج برآورد تخمین مدل رگرسیونی فرضیه اصلی اول نشان داد در بورس اوراق بهادار تهران در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر اندازه شرکت ($-3,325$) کوچکتر از ۵٪ ($\text{sig} < 0,05$) و معنی‌دار بود، بنابراین فرضیه H_0 با اطمینان بالاتر از ۹۵٪ رد می‌گردد؛ به عبارتی اندازه شرکت تأثیر معکوس (منفی) و معنی‌داری بر ساختار سرمایه شرکت‌ها دارد. همچنین در بورس اوراق بهادار بمبئی در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر اندازه شرکت ($2,002$) کوچکتر از ۵٪ ($\text{sig} < 0,05$) و معنی‌دار بود، بنابراین فرضیه H_0 با اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد رد می‌گردد؛ به عبارتی اندازه شرکت تأثیر مستقیم (مثبت) و معنی‌داری بر ساختار سرمایه دارد. ضمناً در بورس اوراق بهادار توکیو در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر اندازه شرکت ($2,002$) کوچکتر از ۵٪ ($\text{sig} < 0,05$) و معنی‌دار بود، بنابراین فرضیه H_0 با اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد رد می‌گردد؛ به عبارتی اندازه شرکت تأثیر مستقیم (مثبت) و معنی‌داری بر ساختار سرمایه دارد. ضمن اینکه با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت ($0,031$) کوچکتر از ۵٪ ($\text{sig} < 0,05$) و معنی‌دار بود، بنابراین فرضیه H_0 با اطمینان بالاتر از ۹۵٪ رد می‌گردد؛ یعنی اندازه شرکت تأثیر مثبت و معنی‌داری بر ساختار سرمایه شرکت‌ها دارد، به عبارتی دیگر با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، تأثیر مثبت (مستقیم) اندازه شرکت بر ساختار سرمایه شرکت‌ها افزایش یافته است.

آزمون فرضیه اصلی دوم تحقیق و فرضیه‌های فرعی آن

بازده دارایی - بورس اوراق بهادار تهران					
متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	۰,۵۱۳	-۲,۰۵۵	۰,۱۷۷		۰,۰۰۰
اندازه شرکت	-۰,۵۴۴	-۳,۹۶۶	۰,۱۳۷	۱,۰۳۴	۰,۰۰۰
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*	*
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت	*	*	*	*	*
سودآوری	-۰,۰۱۷	-۱۰,۲۲۲	۰,۰۱۳	۱,۰۸۱	۰,۰۳۹
نسبت Q-توبین	۰,۰۳۴	۱۵,۳۸۹	۰,۰۰۴	۱,۰۳۳	۰,۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۸۴۶				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۸۱۴				
آماره F	۲۶,۲۴۰ (۰,۰۰۰)				
دوربین واتسون	۱,۷۱۸				
بازده دارایی - بورس اوراق بهادار بمبئی					
متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	۰,۴۴۱	-۲,۰۳۳	۰,۱۲۲		۰,۰۰۰
اندازه شرکت	-۰,۰۴۰	-۲,۴۰۱	۰,۱۴۴	۱,۰۹۱	۰,۰۰۰
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*	*
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت	*	*	*	*	*
سودآوری	-۰,۰۳۱	-۹,۳۰۱	۰,۰۱۱	۱,۰۳۱	۰,۰۱۴
نسبت Q-توبین	۰,۱۰۷	۸,۱۱۱	۰,۰۰۴	۱,۰۴۴	۰,۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۰۲۱				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۰۰۶				
آماره F	۱,۲۵۰ (۰,۲۲۰)				
دوربین واتسون	۱,۸۰۱				
بازده دارایی - بورس اوراق بهادار توکیو					
متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	۰,۴۴۱	-۲,۰۳۳	۰,۱۲۲		۰,۰۰۰
اندازه شرکت	-۰,۰۴۰	-۲,۴۰۱	۰,۱۴۴	۱,۰۹۱	۰,۰۰۰

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

۰,۰۰۰	۱,۱۰۸	-۱,۰۱۲	۰,۰۶۶	۰,۸۰۱	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
۰,۰۰۰	۱,۳۱۸	۱,۰۱۶	۰,۰۲۲	۱,۱۳۱	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت
۰,۰۱۴	۱,۰۳۱	۰,۰۱۱	-۹,۳۰۱	-۰,۰۳۱	سودآوری
۰,۰۰۰	۱,۰۴۴	۰,۰۰۴	۸,۱۱۱	۰,۱۰۷	نسبت Q-توبین
۰,۰۲۰					ضریب تعیین
۰,۰۰۶					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۲۳۱) ۱,۳۸۰					آماره F
۱,۷۱۲					دوربین واتسون
بازده سرمایه- بورس اوراق بهادار تهران					
sig	VIF	SE	آماره t	β	متغیر
۰,۰۰۰		۰,۱۸۵	۶,۱۰۵	۱,۱۳۱	عرض از مبدا
۰,۰۰۰	۱,۰۴۳	۰,۰۰۸	-۲,۰۶۹	-۰,۰۴۰	اندازه شرکت
*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت
۰,۰۳۹	۱,۰۷۷	۰,۰۱۱	-۲,۴۷۲	-۰,۱۹۰	سودآوری
۰,۰۱۴	۱,۰۳۵	۰,۰۰۳	-۱۰,۶۱۴	-۰,۰۳۱	نسبت Q-توبین
۰,۰۴۱					ضریب تعیین
۰,۰۲۸					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۰۱۰) ۳,۰۵۸					آماره F
۲,۲۱۴					دوربین واتسون
بازده سرمایه - بورس اوراق بهادار بمبئی					
sig	VIF	SE	آماره t	β	متغیر
۰,۰۰۰		۰,۱۶۶	-۵,۰۳۰	-۰,۰۲۳	عرض از مبدا
۰,۰۰۰	۱,۶۴۰	۰,۱۱۱	-۳,۱۰۲	-۰,۱۹۰	اندازه شرکت
*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت
۰,۰۴۱	۱,۰۳۱	۰,۰۱۸	-۲,۱۱۱	-۰,۰۳۱	سودآوری
۰,۰۳۳	۱,۰۲۴	۰,۰۰۵	-۹,۵۰۱	۰,۱۰۷	نسبت Q-توبین

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و یکم- بهار ۱۳۹۸

۰,۰۴۴					ضریب تعیین
۰,۰۲۸					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۰۱۸) ۲,۷۷۶					آماره F
۲,۴۴۸					دوربین واتسون
بازده سرمایه - بورس اوراق بهادار توکیو					
متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	-۰,۰۲۳	-۵,۰۳۰	۰,۱۶۶		۰,۰۰۰
اندازه شرکت	-۰,۱۹۰	-۳,۱۰۲	۰,۱۱۱	۱,۶۴۰	۰,۰۰۰
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	۰,۷۷۲	۰,۰۵۱	-۱,۰۰۲	۱,۱۱۷	۰,۰۰۰
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت	۱,۲۳۵	۰,۰۸۳	۱,۵۴۱	۱,۴۰۱	۰,۰۰۰
سودآوری	-۰,۰۳۱	-۲,۱۱۱	۰,۰۱۸	۱,۰۳۱	۰,۰۴۱
نسبت Q-توبین	۰,۱۰۷	-۹,۵۰۱	۰,۰۰۵	۱,۰۲۴	۰,۰۳۳
۰,۰۴۴					ضریب تعیین
۰,۰۲۸					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۰۱۸) ۲,۷۷۶					آماره F
۲,۴۴۸					دوربین واتسون

نتایج برآورد تخمین مدل رگرسیونی فرضیه فرعی اول و دوم فرضیه اصلی دوم نشان داد در بورس اوراق بهادار تهران در سطح خطای ۰/۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر اندازه شرکت (-۳,۹۶۶) و (-۲,۰۶۹) کمتر از ۰/۵٪ ($\text{sig} < ۰,۰۵$) و معنی‌دار بود. از طرفی با توجه به منفی بودن ضریب رگرسیونی اندازه شرکت می‌توان بیان کرد اندازه شرکت تاثیر منفی (معکوس) و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارد، به عبارتی هرچه اندازه شرکت افزایش (کاهش)، سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) شرکت‌ها کاهش (افزایش) خواهد یافت. همچنین در بورس اوراق بهادار بمبئی در سطح خطای ۰/۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر اندازه شرکت (-۲,۴۰۱) و (-۳,۱۰۲) کوچکتر از ۰/۵٪ ($\text{sig} < ۰,۰۵$) و معنی‌دار بود، بنابراین فرضیه H_0 با اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد رد می‌گردد؛ به عبارتی اندازه شرکت تاثیر معکوس (منفی) و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارد. ضمناً در بورس اوراق بهادار توکیو در سطح خطای ۰/۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر اندازه شرکت (-۲,۴۰۱) و (-۳,۱۰۲) کوچکتر

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

از ۵٪ ($\text{sig} < ۰,۰۵$) و معنی‌دار بود، بنابراین فرضیه H_0 با اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد رد می‌گردد؛ به عبارتی اندازه شرکت تأثیر معکوس (منفی) و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارد. ضمن اینکه با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در اندازه شرکت به ترتیب $(۰,۰۲۲)$ و $(۰,۰۸۳)$ کوچکتر از ۵٪ ($\text{sig} < ۰,۰۵$) و معنی‌دار بود، بنابراین فرضیه H_0 با اطمینان بالاتر از ۹۵٪ رد می‌گردد؛ یعنی اندازه شرکت تأثیر مثبت و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارد. به عبارتی دیگر با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، تأثیر اندازه شرکت بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) شرکت‌ها بیشتر افزایش یافته است.

آزمون فرضیه اصلی سوم تحقیق

جدول ۶- نتایج برآورد مدل‌های رگرسیونی فرضیه اصلی سوم

بازده دارایی - بورس اوراق بهادار تهران					
متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	۰,۵۱۳		۰,۱۸۰		۰,۰۰۰
نرخ تورم	۰,۰۰۲	۰,۸۶۸	۰,۱۲۱	۱,۰۱۸	۰,۳۸۶
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*	*
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم	*	*	*	*	*
سودآوری	-۰,۳۲۴	-۱۱,۰۲	۰,۰۱۱	۱,۰۵۵	۰,۰۰۰
نسبت Q -توبین	-۰,۰۵۵	-۸,۵۱	۰,۰۳۳	۱,۰۱۲	۰,۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۱۸۶				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۱۸۳				
آماره F	۶۰,۸۳ (۰,۰۰۰)				
دوربین واتسون	۲,۳۳۱				
بازده دارایی - بورس اوراق بهادار بمبئی					
متغیر	β	آماره t	SE	VIF	sig
عرض از مبدا	۰,۴۴۱		۰,۱۴۵		۰,۰۰۰
نرخ تورم	-۰,۰۰۱	۰,۶۶۱	۰,۱۳۰	۱,۰۸۳	۰,۳۳۵
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*	*

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و یکم - بهار ۱۳۹۸

*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
					در نرخ تورم
۰,۰۰۰	۱,۰۱۳	۰,۰۱۳	-۴,۶۲۶	-۰,۰۶۱	سودآوری
۰,۰۰۰	۱,۰۱۶	۰,۰۵۲	۳,۶۳	۰,۱۳۱	نسبت Q-توبین
۰,۰۴۰					ضریب تعیین
۰,۰۳۷					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۰۰۰) ۱۱,۱۲۶					آماره F
۲,۳۹۸					دوربین واتسون
بازده دارایی - بورس اوراق بهادار توکیو					
sig	VIF	SE	آماره t	β	متغیر
۰,۰۰۰		۰,۱۴۵		۰,۴۴۱	عرض از مبدا
۰,۴۴۹	۱,۰۸۳	۰,۱۳۰	۰,۷۵۸	-۰,۰۰۱	نرخ تورم
۰,۰۰۰	۱,۳۳۱	-۱,۳۷۲	۰,۰۵۴	۰,۸۴۱	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
۰,۰۰۰	۱,۰۱۷	۱,۱۲۷	۰,۶۷۷	-۰,۰۲۲	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
					در نرخ تورم
۰,۰۰۰	۱,۰۱۳	۰,۰۱۳	-۴,۶۲۶	-۰,۰۶۱	سودآوری
۰,۰۰۰	۱,۰۱۶	۰,۰۵۲	۳,۶۳	۰,۱۳۱	نسبت Q-توبین
۰,۰۴۰					ضریب تعیین
۰,۰۳۷					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۰۰۰) ۱۱,۱۲۶					آماره F
۲,۳۹۸					دوربین واتسون

نتایج برآورد تخمین مدل رگرسیونی فرضیه اصلی سوم نشان داد در بورس اوراق بهادار تهران در سطح خطای ۰/۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر تورم (۰,۸۶۸) بالاتر از ۰/۵٪ (۰,۳۸۶) و معنی‌دار نمی‌باشد. همچنین در بورس اوراق بهادار بمبئی نیز در سطح خطای ۰/۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر تورم (۰,۶۶۱) بالاتر از ۰/۵٪ (۰,۳۳۵) و معنی‌دار نمی‌باشد. ضمناً در بورس اوراق بهادار توکیو نیز در سطح خطای ۰/۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر تورم (۰,۷۵۸) بالاتر از ۰/۵٪ (۰,۴۴۹) و معنی‌دار نمی‌باشد. ضمن اینکه با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی نیز، در سطح خطای ۰/۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم (۰,۶۷۷) بالاتر از ۰/۵٪ ($\text{sig} < ۰,۰۵$) و معنی‌دار نمی‌باشد.

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

آزمون فرضیه اصلی چهارم تحقیق و فرضیه‌های فرعی آن

جدول ۷- نتایج برآورد مدل‌های رگرسیونی فرضیه فرعی اول و دوم فرضیه اصلی چهارم

بازده دارایی - بورس اوراق بهادار تهران				
متغیر	β	آماره t	SE	VIF
عرض از مبدا	۰,۶۰۰	-۲,۰۰۱	۰,۱۸۵	-
نرخ تورم	-۰,۰۰۲	-۳,۹۶۶	۰,۱۴۲	۱,۰۲۳
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم	*	*	*	*
سودآوری	-۰,۲۳۳	-۸,۱۱۰	۰,۰۱۳	۱,۰۸۸
نسبت Q-توبین	۰,۱۳۲	۱۲,۰۰۲	۰,۰۰۳	۱,۰۴۰
ضریب تعیین	۰,۰۲۰			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۰۰۶			
آماره F	۱,۳۸۰ (۰,۲۳۱)			
دوربین واتسون	۱,۷۱۲			
بازده دارایی - بورس اوراق بهادار بمبئی				
متغیر	β	آماره t	SE	VIF
عرض از مبدا	۰,۵۴۱	-۲,۰۲۲	۰,۱۴۰	-
نرخ تورم	-۰,۰۰۱	-۲,۰۶۹	۰,۱۶۱	۱,۰۸۸
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم	*	*	*	*
سودآوری	-۰,۱۱۰	-۸,۴۰۰	۰,۰۱۷	۱,۰۹۱
نسبت Q-توبین	۰,۱۶۶	۱۱,۲۰۱	۰,۰۰۳	۱,۰۵۵
ضریب تعیین	۰,۰۳۸			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۰۰۶			
آماره F	۳,۰۰۴ (۰,۰۱۱)			
دوربین واتسون	۲,۲۰۰			
بازده دارایی - بورس اوراق بهادار توکیو				
متغیر	β	آماره t	SE	VIF
عرض از مبدا	۰,۵۴۱	-۲,۰۲۲	۰,۱۴۰	-
نرخ تورم	-۰,۰۰۱	-۲,۰۶۹	۰,۱۶۱	۱,۰۸۸
استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی	*	*	*	*

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و یکم - بهار ۱۳۹۸

۰,۰۰۰	۱,۰۱۱	۱,۲۱۳	۰,۰۸۱	-۰,۵۹۲	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم
۰,۰۰۰	۱,۰۹۱	۰,۰۱۷	-۸,۴۰۰	-۰,۱۱۰	سودآوری
۰,۰۰۰	۱,۰۵۵	۰,۰۰۳	۱۱,۲۰۱	۰,۱۶۶	نسبت Q-توبین
۰,۰۴۱					ضریب تعیین
۰,۰۲۸					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۰۱۰) ۳,۰۵۸					آماره F
۲,۲۱۴					دوربین واتسون
بازده سرمایه - بورس اوراق بهادار تهران					
sig	VIF	SE	آماره t	β	متغیر
۰,۰۰۰		۰,۱۶۶	-۶,۱۱۱	۱,۰۰۱	عرض از مبدا
۰,۰۱۱	۱,۰۳۴	۰,۰۰۳	-۴,۸۵۲	-۰,۰۰۲	نرخ تورم
*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم
۰,۰۰۰	۱,۰۰۱	۰,۰۱۳	-۲,۱۱۰	-۰,۲۲۲	سودآوری
۰,۰۱۲	۱,۰۰۵	۰,۰۰۴	-۹,۳۳۳	-۰,۲۳۱	نسبت Q-توبین
۰,۰۴۴					ضریب تعیین
۰,۰۲۸					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۰۱۸) ۲,۷۷۶					آماره F
۲,۴۴۸					دوربین واتسون
بازده سرمایه - بورس اوراق بهادار بمبئی					
sig	VIF	SE	آماره t	β	متغیر
۰,۰۰۰		۰,۱۷۰	-۵,۴۴۱	-۰,۰۳۴	عرض از مبدا
۰,۰۰۱	۱,۴۴۱	۰,۱۴۳	-۲,۴۷۲	-۰,۰۰۱	نرخ تورم
*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
*	*	*	*	*	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم
۰,۰۰۱	۱,۰۴۴	۰,۰۹۹	-۲,۱۰۱	-۰,۳۴۰	سودآوری
۰,۰۱۲	۱,۰۱۷	۰,۰۰۴	-۹,۰۰۵	۰,۳۰۳	نسبت Q-توبین
۰,۰۶۰					ضریب تعیین
۰,۰۰۰					ضریب تعیین تعدیل شده
(۰,۰۷۰۱) ۰,۴۹۲					آماره F
۱,۵					دوربین واتسون
بازده سرمایه - بورس اوراق بهادار توکیو					
sig	VIF	SE	آماره t	β	متغیر

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

۰,۰۰۰		۰,۱۷۰	-۵,۴۴۱	-۰,۰۳۴	عرض از مبدا
۰,۰۰۱	۱,۴۴۱	۰,۱۴۳	-۲,۴۷۲	-۰,۰۰۱	نرخ تورم
۰,۰۰۰	۱,۲۱۷	-۱,۱۲۰	۰,۰۶۱	-۰,۶۷۳	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی
۰,۰۰۰	۱,۰۱۷	۱,۲۱۰	۰,۰۸۰	-۰,۵۹۰	استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم
۰,۰۰۱	۱,۰۴۴	۰,۰۹۹	-۲,۱۰۱	-۰,۳۴۰	سودآوری
۰,۰۱۲	۱,۰۱۷	۰,۰۰۴	-۹,۰۰۵	۰,۳۰۳	نسبت Q-توبین
۰,۰۷۸					ضریب تعیین
۰,۰۰۰					ضریب تعیین تعدیل شده
۰,۵۳۲ (۰,۷۵۱)					آماره F
۱,۵					دوربین واتسون

نتایج برآورد تخمین مدل رگرسیونی فرضیه فرعی اول و دوم فرضیه اصلی چهارم نشان داد در بورس اوراق بهادار تهران در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر تورم (-۳,۹۶۶) و (-۴,۸۵۲) کوچکتر از ۵٪ و معنی‌دار می‌باشد. با توجه به ضریب نرخ تورم (۰,۰۰۲-) و (۰,۰۰۲-) که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار شده‌اند فلذا نرخ تورم بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) تاثیر معکوس (منفی) و معنی‌داری دارد، به عبارتی دیگر چنانچه نرخ تورم افزایش یابد سلامت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با مخاطره روبرو می‌شود و بازده دارایی و بازده سرمایه شرکت‌ها کاهش می‌یابد و بالعکس. در بورس اوراق بهادار بمبئی نیز در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر تورم (-۲,۰۶۹) و (-۲,۴۷۲) کوچکتر از ۵٪ و معنی‌دار می‌باشد. با توجه به ضریب نرخ تورم (۰,۰۰۱-) و (۰,۰۰۱-) که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار شده‌اند فلذا نرخ تورم بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) تاثیر معکوس (منفی) و معنی‌داری دارد، به عبارتی دیگر چنانچه نرخ تورم افزایش یابد سلامت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بمبئی با مخاطره روبرو می‌شود و بازده دارایی و بازده سرمایه شرکت‌ها کاهش می‌یابد و بالعکس. ضمناً در بورس اوراق بهادار توکیو نیز در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر تورم (-۲,۰۶۹) و (-۲,۴۷۲) کوچکتر از ۵٪ و معنی‌دار می‌باشد. با توجه به ضریب نرخ تورم (۰,۰۰۱-) و (۰,۰۰۱-) که در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار شده‌اند فلذا نرخ تورم بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) تاثیر معکوس (منفی) و معنی‌داری دارد، به عبارتی دیگر چنانچه نرخ تورم افزایش یابد سلامت مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توکیو با مخاطره روبرو می‌شود و بازده دارایی و بازده سرمایه

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و یکم- بهار ۱۳۹۸

شرکت‌ها کاهش می‌یابد و بالعکس. با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، در سطح خطای ۵٪، سطح معنی‌داری آماره t متغیر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در نرخ تورم به ترتیب (۰,۰۸۱) و (۰,۰۸۰) کوچکتر از ۵٪ (sig < ۰,۰۵) و معنی‌دار بود، بنابراین فرضیه H₀ با اطمینان بالاتر از ۹۵٪ رد می‌گردد؛ یعنی نرخ تورم بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) تاثیر معکوس (منفی) و معنی‌داری دارد. به عبارتی دیگر با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، تاثیر منفی نرخ تورم بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) بیشتر افزایش یافته است.

جدول ۸- فرضیه‌های تحقیق و خلاصه نتایج

مقایسه نتایج پیشینه پژوهش		با تصویب استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی		بورس اوراق بهادار			فرضیه‌ها
ناسازگار	سازگار	تأثیر مثبت (۰,۰۸۰)	تأثیر منفی (۰,۰۸۱)	تأثیر مثبت (۰,۰۸۰)	تأثیر منفی (۰,۰۸۱)	تأثیر مثبت (۰,۰۸۰)	تأثیر منفی (۰,۰۸۱)
گراهام و همکاران (۱۹۹۸)، هواکیمیان و همکاران (۲۰۰۱)، بالا و ماتیسوس (۲۰۰۲)	کوردروی (۲۰۰۲)، آگوستینی (۲۰۱۶)، بنی-مهد و قنبری‌ها (۱۳۹۰)	+	+	+	-	-	فرضیه اصلی اول
بخاری و همکاران (۲۰۰۵)، کینکا و همکاران (۲۰۰۵)، آچیمپنگ و همکاران (۲۰۱۴)	فروغی (۱۳۹۳)	+	-	-	-	-	فرضیه اصلی دوم
دروبتز و همکاران (۲۰۰۷)، آگوستینی (۲۰۱۶)، بوک‌بین (۲۰۰۹)، آلمیدا و همکاران (۲۰۰۷)، اوزکایا (۲۰۱۸)	صالحی و یوسفی (۱۳۹۵)	-	-	-	-	-	فرضیه اصلی سوم
بایکسالوارسی (۲۰۱۰)، روبرت (۲۰۰۸)، فنجانچی (۲۰۱۲)	پشایی فام و امیدپور (۱۳۹۳)، لئن (۲۰۰۸)، برهمسون و همکاران (۲۰۰۷)	-	-	-	-	-	فرضیه اصلی چهارم

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

• تأثیرگذاری اندازه شرکت بر ساختار سرمایه بدین صورت است که هرچه اندازه شرکت بزرگتر و گسترده‌تر باشد، اعتبار شرکت بیشتر خواهد بود و به تبع آن دسترسی بیشتر و بهتری به بازارهای سرمایه برای اخذ وام و وجه مورد نیاز خواهد بود. به عبارت دیگر هر چه اندازه شرکت بزرگتر باشد آن شرکت نزد بازارهای سرمایه، وام‌دهندگان و سرمایه‌گذاران از اعتبار بیشتری برخوردار خواهد بود. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهند در بورس اوراق بهادار تهران اندازه شرکت بر ساختار سرمایه تأثیر منفی و معنی‌داری دارد، این در حالیست که در بورس اوراق بهادار بمبئی و توکیو و الزام شرکت‌ها مبنی بر ارائه صورتهای مالی مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، اندازه شرکت بر ساختار سرمایه تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد فلذا پیشنهاد می‌شود تا مدیران مالی شرکت‌ها با انطباق از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و با توجه به تأثیر بااهمیت و عمده اندازه شرکت، در ایجاد ساختار سرمایه مناسب برای شرکت، نسبت به بهینه‌سازی ساختار سرمایه اقدام کنند.

• به نظر می‌رسد بدلیل تخصصی نبودن بازار سهام، عدم تقارن اطلاعاتی و تعداد دفعات بیشتر انتشار اخبار و اظهارنظرها در خصوص آثار نامطلوب سیاستهای دولت در رابطه با اقتصاد ملی و بورس اوراق بهادار نسبت به اخبار منتشره در تایید این سیاستها، سرمایه‌گذاران بشدت تحت تأثیر جو حاکم بر بازار بوده و اقدام به حرکت‌های دسته جمعی در خرید و فروش سهام می‌کنند. نتایج تحقیق حاضر نشان می‌دهند در بورس اوراق بهادار تهران و بمبئی، اندازه شرکت تأثیر منفی و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارد. تأثیر منفی اندازه شرکت بر سلامت مالی به این مفهوم است که شرکت‌های بزرگ در مقایسه با شرکت‌های کوچک کمتر در معرض بحران مالی هستند. این در حالیست که در بورس اوراق بهادار توکیو و الزام شرکت‌ها مبنی بر ارائه صورتهای مالی مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، اندازه شرکت تأثیر مثبت و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارد. لذا پیشنهاد می‌گردد تا شرکت‌های کوچک و در معرض بحران مالی، برای آنکه دچار بحران مالی نشوند، خود را با شرکت‌های بزرگ ادغام نمایند و یا پروژه‌های مشترکی را با مشارکت شرکت‌های بزرگ به انجام رسانند. ضمن اینکه به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در هنگام تشکیل پرتفوی، به عامل اندازه شرکت توجه کنند، چرا که نتایج این تحقیق نشان می‌دهد این عامل تأثیر بسزایی بر سلامت مالی شرکت‌ها دارد.

• تورم به عنوان یکی از متغیرهای اقتصادی آثار مخربی در ساختار اقتصاد و سیاست کشور دارد و تأثیر زیادی بر رشد اقتصادی، توزیع درآمد و ثروت، شرایط اجتماعی و سیاسی یک کشور و سلامت مالی شرکتها می‌گذارد. یعنی به عبارت بهتر تورم عاملی است که موجب می‌شود قیمت‌ها در جامعه افزایش یابد و به تبع آن ارزش واقعی پول و دارایی‌های پولی افت کند و در مقابل ارزش دارایی‌های غیر پولی مانند دارایی‌های ثابت یا موجودی کالا ثابت بماند. در اثر کاهش ارزش پول در مقابل دارایی‌های پولی، ارزش دارایی‌های غیر پولی افزایش می‌یابد. اگر عامل تورم در محاسبات حسابداری گنجانیده شود می‌توان بیشتر به تصمیم‌گیری‌های واقعی نزدیک شد. نتایج تحقیق حاضر نشان می‌دهند در بورس اوراق بهادار تهران، بمبئی و توکیو، نرخ تورم تأثیر منفی و معنی‌داری بر سلامت مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه) دارد. بر همین اساس می‌توان گفت؛ برای آنکه شرکت‌های تولیدی در بورس اوراق بهادار تهران از سلامت مالی برخوردار باشند، مدیران آنها نه تنها باید در کنار بکارگیری نظام راهبری مناسب، فضای کلان اقتصادی را نیز در تصمیمات خود لحاظ کنند حتی به این عوامل وزن بیشتری بدهند. ضمن اینکه از طریق بررسی تأثیر تورم بر سلامت مالی شرکت‌ها، اولاً؛ با ارائه هشدارهای لازم می‌توان شرکت‌ها را نسبت به وقوع درماندگی مالی هوشیار کرد تا آنها با توجه به این هشدارها، دست به اقدامات مقتضی بزنند و دوم اینکه؛ سرمایه‌گذاران فرصت‌های مطلوب سرمایه‌گذاری را از فرصت‌های نامطلوب تشخیص دهند و منابع‌شان را در فرصت‌ها و مکان‌های مناسب سرمایه‌گذاری کنند و از ریسک سوخت شدن اصل و فرع سرمایه خود جلوگیری کنند.

• با توجه به رهنمودهای اختیاری سازمان بورس و اوراق بهادار برای بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و نیز براساس مطالعه صورت پذیرفته، می‌توان استنتاج کرد که تفاوت‌های چشمگیر و اساسی بین استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و استانداردهای حسابداری ایران و استانداردهای حسابداری هندوستان از جنبه‌های بنیادین وجود ندارد و اختلافات موجود اندک بوده و موضوعات متناقض اشاره شده در این پژوهش، قابل بازنگری است. همچنین می‌توان تغییر مبنای گزارشگری مالی به استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را، یکی از گام‌های مهم و راهبردی در پیشبرد برنامه‌های اقتصادی کلان ملی برای عضویت در سازمان تجارت جهانی قلمداد کرد؛ زیرا در دوران پساتحریم، از جمله اهداف اقتصاد مقاومتی جذب سرمایه‌های خارجی و هدایت آن به سوی تولید ملی است که برای دستیابی به این مهم لازم است بستر مالی و

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

اقتصادی کشور برای اطمینان بخشی به سرمایه‌گذاران بین‌المللی فراهم شود. زمینه این موضوع حیاتی را قابلیت مقایسه گزارش‌های مالی و بودجه‌ای و نیز شاخص‌های مالی کشور با گزارش‌ها و شاخص‌های مالی سایر گزینه‌های روی میز سرمایه‌گذاران خارجی، پدید خواهد آورد. از این جهت، می‌توان نتیجه گرفت که تولید ناخالص داخلی دارای رابطه مستقیم با بکارگیری مبنای گزارشگری مالی بین‌المللی و عضویت در سازمان تجارت جهانی دارد.

منابع

- ۱) احدی، س. ی. و همکاران، ۱۳۹۲. بررسی رابطه عوامل درون‌شرکتی و برون‌شرکتی با نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۳، صص: ۱۰۱-۷۷.
- ۲) باب الحوائجی؛ س. ه، (۱۳۹۱)، «آیا اجرای استانداردهای حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است؟»، اولین همایش منطقه‌ای رویکردهای نوین حسابداری و حسابرسی، بندرگز، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرگز.
- ۳) بنی‌مهد، ب؛ قنبریه‌ها، ز، (۱۳۹۰)، «رابطه بین سرمایه فکری، اندازه شرکت، سودآوری و ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، مجله دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره یازدهم، صص: ۱۸۶-۱۶۳.
- ۴) پاشایی‌فام، ر؛ امیدپور، رضا، (۱۳۸۸)، «بررسی تاثیر نرخ تورم بر بازده واقعی سهام در اقتصاد ایران»، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاستهای اقتصادی، سال هفدهم، شماره ۵۰، صص: ۱۱۳-۹۳.
- ۵) تقوی، م؛ پورعلی، م، ۱۳۸۹. بررسی و تحلیل نسبتهای مالی در تشخیص سطوح مختلف سلامت مالی واحدهای تولیدی ایران، مجله مطالعات مالی، شماره هشتم، صص: ۵۱-۲۳.
- ۶) حیدرپور، ف؛ مستوفی، ح، (۱۳۸۸)، «بررسی رابطه بین نسبت Q-توبین و ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، فصلنامه حسابداری مالی، سال اول، شماره یک، صفحات: ۳۷-۲۰.
- ۷) خواجه‌جوی، ش؛ عزیزاده طلائی، و، (۱۳۹۳)، «بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال یازدهم، شماره ۲، صص: ۱۱۵-۸۹.
- ۸) رحمانی، ع؛ علیپور، ش، (۱۳۹۰)، «دیدگاه جامعه حسابداری ایران در مورد پذیرش استانداردهای بین‌المللی حسابداری»، مجله حسابدار رسمی، شماره ۱۴، صص: ۶۱-۵۶.
- ۹) سپاسی، س؛ اسمعیلی کجانی، م؛ صفی‌خانی، ر، (۱۳۹۴)، «تورم، چرخه عملیاتی و نگهداشت وجه نقد»، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، شماره ۴، صص: ۴۶۰-۴۴۱.
- ۱۰) ستایش، م ح؛ ذوالفقاری، م، (1391)، «تاثیر جریان‌های نقدی آزاد و فرصت‌های سرمایه‌گذاری بر نسبتهای بدهی و تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران، سال چهارم، شماره ۱۵، صفحات: ۸۷-۷۱.

تأثیر اندازه شرکت و نرخ تورم بر ساختار سرمایه و سلامت مالی...../شمس‌الدینی و قائمی‌نژاد

- ۱۱) صادقی، ح؛ رحیمی، پ؛ سلمانی، ی، (۱۳۹۳)، «تأثیر عوامل کلان اقتصادی و نظام راهبری بر درماندگی مالی شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، دو فصلنامه اقتصاد پولی و مالی، سال بیست و یکم، شماره ۸، صص: ۱۲۷-۱۰۷.
- ۱۲) صالحی، م؛ یوسفی، س، (۱۳۹۵)، «رابطه ساختار سرمایه با بازده دارایی‌ها و با تاکید بر تورم ایجاد شده حاصل از تصمیم‌گیری‌های دولت»، مجله راهبرد مدیریت مالی، سال چهارم، شماره دوازدهم، صص: ۳۷-۵۷.
- ۱۳) عظیمی آرانی، ح، (۱۳۸۵)، «مدارهای توسعه‌نیافتگی در اقتصاد ایران»، نشر نی، چاپ هفتم، صص: ۲۵-۴۲.
- ۱۴) فرجی، ی، (۱۳۸۲)، «پول، ارز و بانکداری»، شرکت چاپ و نشر بازرگانی موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، چاپ پنجم، صص: ۱۳۲-۷۸.
- ۱۵) فروغی، د؛ متین‌نژاد، ر، (۱۳۹۳)، «تأثیر ویژگی‌های شرکت بر بازده مورد انتظار محاسبه شده به روش ساختار سرمایه ضمنی ترکیبی»، مجله پیشرفتهای حسابداری دانشگاه شیراز، دوره ششم، شماره اول، صص: ۹۱-۱۱۴.
- ۱۶) کرمی، غ؛ تاجیک، ک، (۱۳۹۴)، «تدوین مدل گزارشگری حسابداری تورمی در ایران»، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، شماره ۱، صص: ۱۲۴-۱۰۵.
- ۱۷) وکیلی‌فرد، ح؛ علی‌اکبری، م، (۱۳۸۸)، «تأثیر به کارگیری استانداردهای حسابداری بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، مجله حسابداری مدیریت، سال دوم، شماره سوم، صص: ۷۷-۸۷.
- ۱۸) همتی، ح؛ چراغی، م؛ ملکی، اسمعیل، (۱۳۹۵)، «بررسی تطبیقی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی با اصول پذیرفته شده عمومی حسابداری ایالات متحده و استانداردهای حسابداری ایران»، مجله حسابدار رسمی، شماره ۳۴، صص: ۴۴-۵۷.
- ۱۹) یوسفوند، ط؛ جهانشاد، آ، (۱۳۹۴)، «نقش اهرم بر تحلیل پرتفوی سهام با توجه به سلامت مالی شرکت‌ها»، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال هشتم، شماره بیست‌وهفتم، صص: ۵۶-۳۸.

20) Acheampong, P. and Agalega, E., Shibu, Albert, K. (2014), "The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector", International Journal of Financial Research, Vol. 5, No. 1.

21) Agustini, A. T., (2016), "The Effect of Firm Size and Rate of Inflation on Cost of Capital: The Role of IFRS Adoption in the World", Procedia - Social and Behavioral Sciences, Volume 219, pp: 47-54.

- 22) Almeida, H. & Campello, M. & Weisbach, M.S. (2007), "The Cash Flow Sensitivity of Cash", *Journal of Finance*, 59(4), pp: 1777-1804.
- 23) Ang, j. s., (2000). "Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Finance*.55, pp: 81-106.
- 24) Balla, A. and Mateus, C. (2002), "An Empirical Research on Capital Structure Choices", University of Pecs / Faculty Business and of Economics Working Paper, Hungary.
- 25) Barth M., W. Landsman, and M. Lange, (2008), "International Accounting Standards and Accounting Quality", *Journal of Accounting Research*,46(3), pp:467-498.
- 26) Biddle G., G. Hillary, and R. Verdi, (2009), "How Does Financial Reporting Quality Improve Investment Efficiency?", *Journal of Accounting and Economics*, 48, P:112-138.
- 27) Bokhari, j. and Hudson, R. and keasey, k. (2005), "The Predictive Ability and Profitability of Technical Trading Rules: Does Company Size Matter?", *Economics letters*, 86, pp: 21-27.
- 28) Bokpin, G. A., (2009), "Macroeconomic Development and Capital Structure Decision of Firms", *Studies in Economic and Finance*, Vol. 26, No. 2, pp: 129-142.
- 29) Brahmasrene, T. & Jiranyakul, K. (2007), "Cointegration and Causality between Stock Index and Macroeconomic Variables in an Emerging Market", *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol.11, No. 3.
- 30) Buyuksalvarci,A. (2010), "The Effects of Macroeconomics Variables on Stock Returns: Evidence from Turkey", *European Journal of Social Sciences*, Vol.14, No. 3, pp: 70 - 83.
- 31) Christensen H.B., E. Lee, and M. Walker, (2008), "Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption?", Working Paper, AAA Financial Accounting and Reporting Section.
- 32) Cinca, Cinca and Molinero, Mar and Larraz, Gallizo. (2005), "County and Size Effects in Financial Ratios: A European Perspective", *Global Finance journal*, 16. pp: 26-47.
- 33) Coeurderoy, R. (2002), "Is There a Size Gap in Corporate Leverage? A European Comparison", DG Ecfm, European Commission.
- 34) Daske H., L. Hail, C. Leuz, and R. Verdi, (2007), "Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences around IAS/IFRS Adoptions", *Journal of Accounting Research*, 51 (3), 495-547.
- 35) Dimitropoulos P.E., D. Asteriou, D. Kousenidis, and S. Leventis, (2013), "The Impact of IFRS on Accounting Quality: Evidence from Greece", *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 29, PP. 108-123.

- 36) Drobetz, W and Fix, R. (2003), "What are the Determinants of the Capital Structure? Some Evidence for Switzerland", Working Paper No.4/03, Department of Finance, University of Basel.
- 37) Eriotis, N, Vasilou, D. and Neokosmidi, Z.V. (2007), "How Firm Characteristics Affect Capital Structure: an Empirical Study", *Managerial Finance*,33,5,pp: 321-331.
- 38) Faulkender, M. and Petersen, M. A. (2002), "Does the Source of Capital Affect Capital Structure?", *Forthcoming Review of Financial Studies*, pp: 1-72.
- 39) Fenjanchi, R. (2012), "J. Basic. Appl. Sci. Res", 2 (11) 11131-11135, 2012 @2012, text Road Publication.
- 40) Fischer, G. (2013), "London School of Economics", *Investment Choice and Inflation Uncertainty*.
- 41) Franzen, N., Barbara, E. (2018), "Capital market effects of mandatory IFRS 8 adoption: An empirical analysis of German firms", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol 31, Pp: 1-19.
- 42) Graham, J., Lemmon, M. and Schallheim, J. (1998). "Debt, Leases, Taxes and the Endogeneity of Corporate Tax Status", *Journal of Finance*. 53, pp: 131-162.
- 43) Hovakimian, A., Opler, T. and Titman, S. (2001), "The Debt-Equity Choice", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 36, pp: 1-24.
- 44) Hubbard, D. (2001), "How to Measure Anything: Finding the Value of Intangibles in Business", John Wiley & Sons.
- 45) Kaleo A., (2007), "Market Reaction to the IFRS Adoption in Europe", Working Paper, Stanford University.
- 46) Kapellas, K., Siougla G. (2018), "The Effect of IFRS Adoption on Investment Management: A Review of the Literature", *Technology and Investment*, Vol 9, Pp: 1-23.
- 47) Kim, J., Sukyoon, J., Mihye, H. (2018), "Consolidated financial reporting and the effect of mandatory IFRS adoption on the information content of earnings announcements: evidence from Korea", *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics* , vol: 2, Pp: 34-50.
- 48) Leon, K. (2008), "The Effects of Interest Rates Volatility on Stock Returns and Volatility: Evidence from Korea", *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol. 14, pp: 285-90.
- 49) Masoud, N, (2017), "The effects of mandatory IFRS adoption on financial analysts' forecast: Evidence from Jordan", *Cogent Business & Management*, pp: 1-18.
- 50) Modigliani, F. and M. Miller (1963), "The Cost of Capital Corporation Finance and The Theory of Investment", *American economics review*, 48 (3), pp: 261-297.

- 51) Mohammadrezaei, F., Banimahd, B. (2018), "The effects of mandatory IFRS adoption: A review of evidence based on accounting standard setting criteria", *International Journal of Disclosure and Governance*, Pp: 1-50.
- 52) Nam, H. (2018), "The Impact of Mandatory IFRS Transition on Audit Effort and Audit Fees: Evidence from Korea", <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/auar.12209>
- 53) Nikolaos Eriotis, Dimitrios Vasiliou and Zoe Ventoura- Neokosmidi. (2007), "How Firm Characteristics Affect Capital Structure: an Empirical Study", *Managerial Finance*, Vol. 33 No. 5, pp: 321-331.
- 54) Ogawa, K., (2015), "Firm Investment, Liquidity and Bank Health: A Panel Study of Asian Firms in the 2000s", *Journal of Asian Economics* 38, PP: 44-54.
- 55) Ognjan, A., and Sinisa, R., and Slobodan, K., (2015), "Cash Flow in Predicting Financial Distress and Bankruptcy", *Advances in Environmental Science and Energy Planning*, pp: 88-93.
- 56) Ozkaya, H. (2018), "Effect of Mandatory IFRS Adoption on Cost of Debt in Turkey", *Business and Economics Research Journal* Vol. 9, No. 3, pp. 579-588.
- 57) Palea V., (2013), "IAS/IFRS and Financial Reporting Quality", *China Journal of Accounting Research*.
- 58) Rajan R.G, and Zingales L. (1995), "What do We Know about Capital Structure? Some evidence from International Data", *The Journal of Finance*, 50(5), pp: 1421-1460.
- 59) Robert, G. (2008), "Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns For Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India, And China", *International Business & Economics Research Journal*, Vol. 7, No. 3, pp: 42-56.
- 60) Shimizu, K. (2012), "Bankruptcies of Small Firms and Lending Relationship", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 36 (3), pp: 857-870.
- 61) Song Shin, H. and Adrian, T. (2009), "Federal Reserve Bank of New York Staff Reports", Working Paper, <http://www.papers.ssrn.com>
- 62) Sunders L.S, and Myers S.C. (1999), "Testing Static Tradeoff Against Pecking Order Models of Capital Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 51, pp: 219-244.
- 63) Warner, J. (1977), "Bankruptcy Costs: Some Evidence", *Journal of Finance*, Vol. 32, pp: 33.
- 64) Zhao, B, and Wijewardana, W, B, (2012), "Financial Leverage, Firm Growth and Financial Strength: Evidence in Sri Lanka", *Journal of Asia Pacific Business Innovation and Technology Management*, pp: 13-22.

یادداشت ها

¹ Almeida et al.

-
- ² Palea
 - ³ Drobotz and Fix
 - ⁴ Eriotis et al.
 - ⁵ Agustini
 - ⁶ Nikolaos
 - ⁷ Rajan and Zingales
 - ⁸ Warner
 - ⁹ Rajan and Zingales
 - ¹⁰ Warner
 - ¹¹ Hubbard
 - ¹² Barth et al.
 - ¹³ Sunders and Myers
 - ¹⁴ Dimitropoulos et al.
 - ¹⁵ Graham et al.
 - ¹⁶ Hovakimian et al.
 - ¹⁷ Faulkender and Petersen
 - ¹⁸ Coeurderoy
 - ¹⁹ Ang
 - ²⁰ Balla and Mateus
 - ²¹ Bokpin
 - ²² Song Shin and Adrian
 - ²³ Bokhari
 - ²⁴ Cinca
 - ²⁵ Acheampong
 - ²⁶ Buyuksalvarci
 - ²⁷ Robert
 - ²⁸ Leon
 - ²⁹ Brahmasrene
 - ³⁰ PWC
 - ³¹ Franzen and Barbara
 - ³² Kim
 - ³³ Nam
 - ³⁴ Ozkaya
 - ³⁵ Mohammadrezaei and Banimahd
 - ³⁶ Kapellas and Siougle
 - ³⁷ Masoud
 - ³⁸ New York Stock Exchange (NYSE)
 - ³⁹ Ogawa
 - ⁴⁰ Fenjanchi
 - ⁴¹ Shimizu
 - ⁴² Fischer
 - ⁴³ Zhao and Wijewardana
 - ⁴⁴ Daske et al.
 - ⁴⁵ Kaleo
 - ⁴⁶ IFRS
 - ⁴⁷ IASB