

## نقش راهبری شرکتی در توضیح چسبندگی هزینه‌ها

محمدحسین صفرزاده\*

تاریخ پذیرش: ۹۳/۰۶/۱۵

تاریخ دریافت: ۹۳/۰۱/۲۵

### چکیده:

چسبندگی هزینه در ادبیات حسابداری مورد توجه زیادی قرار گرفته است. پژوهش‌های پیشین برای توضیح پدیده چسبندگی هزینه، بیشتر بر عوامل اقتصادی تاکید کرده‌اند و نقش راهبری شرکتی بر رفتار هزینه‌ها را کمتر مورد بررسی قرار داده‌اند. هدف این پژوهش، بررسی نقش سازوکارهای راهبری شرکتی بر رفتار چسبندگی هزینه شرکت‌های ایرانی است که بدین منظور از رویکرد داده‌های تلفیقی استفاده شده است. نمونه این پژوهش شامل ۲۱۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۱-۱۳۸۶ می‌باشد. پژوهش حاضر با توجه به هدف از نوع بنیادی و با توجه به نحوه گردآوری داده نیز یک پژوهش توصیفی (غیرآزمایشی) از نوع همبستگی محسوب می‌شود. در حضور متغیرهای کنترلی، نتیجه پژوهش حکایت از وجود ارتباط مثبت بین راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه‌ها دارد. شواهد کلی بیانگر آن است که راهبری شرکتی نقش مهمی در توضیح رفتار نامتقارن هزینه‌ها داشته و یکی از عوامل تعیین‌کننده این پدیده محسوب می‌شود. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که با تفکیک شاخص ترکیبی راهبری شرکتی به اجزای بیشتر، اکثر مدل‌ها غیرمعنادار شده و توان توضیح‌دهندگی آنها کاهش می‌یابد.

**واژه های کلیدی:** چسبندگی هزینه، رفتار نامتقارن هزینه‌ها، هزینه‌های نمایندگی،

راهبری شرکتی، شاخص ترکیبی.

\* استادیار حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران (نویسنده مسئول).

## ۱- مقدمه

آگاهی از چگونگی رفتار هزینه‌ها نسبت به تغییرات سطح فعالیت (یا سطح فروش) از اطلاعات مهم برای تصمیم‌گیری مدیران در خصوص برنامه‌ریزی و بودجه‌بندی، قیمت‌گذاری محصولات، تعیین نقطه سر به سر و سایر موارد است. در مدل‌های سنتی رفتار هزینه در حسابداری مدیریت، هزینه‌های متغیر نسبت به تغییرات حجم فعالیت به طور متناسب افزایش یا کاهش می‌یابد. اما نتایج پژوهش‌های برخی پژوهش‌گران مانند آندرسون و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۳) بیانگر آن است که میزان افزایش در هزینه‌ها، هنگام افزایش در سطح فعالیت، بیشتر از میزان کاهش در هزینه‌ها، هنگام کاهش در حجم فعالیت است. این رفتار هزینه‌ها، چسبندگی هزینه یا رفتار نامتقارن هزینه نامیده می‌شود. در ایران نیز پژوهش‌هایی در خصوص پدیده چسبندگی هزینه‌ها انجام گردیده که بر اساس آنها، وجود چسبندگی هزینه در شرکت‌های ایرانی تایید شده است. از جمله این موارد می‌توان به پژوهش قائمی و نعمت‌الهی (۱۳۸۵)، قائمی و نعمت‌الهی (۱۳۸۵)، نمازی و دوانی‌پور (۱۳۸۹)، کردستانی و مرتضوی (۱۳۹۱ الف)، کردستانی و مرتضوی (۱۳۹۱ ب)، و علیمردادی و علی‌احمدی (۱۳۹۲) اشاره کرد.

پدیده چسبندگی هزینه دارای عوامل تعیین‌کننده متعددی است. پژوهش‌های پیشین سعی در شناسایی علل این پدیده داشته و برای آن، علل متعددی را ذکر کرده‌اند. طبق نظر کالجا و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۶)، بنکر و چن<sup>۳</sup> (۲۰۰۶) و چن و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۰۸) یکی از دلایل احتمالی چسبندگی هزینه‌ها، دلایل شخصی مدیران است که از رابطه نمایندگی ناشی می‌شود. رابطه نمایندگی عبارت است از نوعی قرارداد که طبق آن یک یا چند نفر (مالک یا مالکین) شخص دیگری (مدیر یا نماینده) را مأمور اجرای عملیاتی می‌کنند و در همین راستا، اختیار اتخاذ برخی تصمیمات را نیز به وی تفویض می‌نمایند. با برقراری رابطه نمایندگی، هر یک از طرفین رابطه به دنبال حداکثر کردن منافع شخصی خویش می‌باشند. از آنجا که تابع مطلوبیت مدیران با مالکان یکسان نیست، بین آنها تضاد منافع به وجود می‌آید. این رفتار فرصت‌طلبانه مدیران، مشکلات نمایندگی و هزینه‌های نمایندگی را افزایش می‌دهد که استقرار سیستم‌های راهبری شرکتی، در راستای کنترل و کاهش این مشکلات و هزینه‌ها صورت می‌گیرد.

1- Anderson, et al.

2- Calleja, et al.

3- Banker and Chen

4- Chen, et al.

طبق استدلال چن و همکاران (۲۰۱۲)، از آنجا که هزینه‌های عمومی، اداری و فروش بخش مهمی از هزینه‌های عملیاتی شرکت‌ها را تشکیل می‌دهند، مدیران فرصت طلب در زمان افزایش فروش، علاقه‌مند به افزایش سریع هزینه‌های عمومی، اداری و فروش، و در زمان کاهش فروش، علاقه‌مند به کاهش بسیار آهسته این هزینه‌ها هستند. این رفتار، سبب تغییر چسبندگی هزینه‌ها از سطح مطلوب خواهد شد. این پدیده، احتمالاً به ارتباط مثبت بین هزینه‌های نمایندگی و میزان چسبندگی هزینه‌ها منجر خواهد شد و از آنجا که سیستم‌های راهبری شرکتی در راستای کاهش هزینه‌های نمایندگی طراحی و اجرا می‌شوند، انتظار می‌رود هر چه سیستم‌های راهبری شرکتی قوی‌تر باشند، ارتباط مثبت بین هزینه‌های نمایندگی و میزان چسبندگی هزینه‌ها کم‌رنگ‌تر شود. بر این اساس، سؤال اساسی پژوهش حاضر این است که آیا راهبری شرکتی با چسبندگی هزینه ارتباط دارد؟ به بیان دیگر، آیا راهبری شرکتی می‌تواند به عنوان یکی از عوامل تعیین‌کننده چسبندگی هزینه باشد؟ پاسخگویی به این سؤال، علاوه بر مشارکت در ادبیات حسابداری از لحاظ نظری، دارای منافع برای گروه‌های ذینفع (به‌خصوص تحلیل‌گران مالی و حساب‌برسان) نیز می‌باشد.

پژوهش حاضر دارای دو مزیت عمده است. اول اینکه مطالعه حاضر از مولفه‌های مجزای راهبری شرکتی برای عملیاتی کردن این متغیر استفاده نمی‌کند بلکه از یک شاخص ترکیبی و چندبعدی (مدل ارائه شده توسط مهرانی و صفرزاده، ۱۳۹۰) کمک خواهد گرفت. دوم اینکه تاکنون هیچ پژوهشی اثر محرک‌های مدیریتی بر چسبندگی هزینه در شرکت‌های ایرانی را بررسی نکرده است.

## ۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

### ۲-۱- نظریه‌های موجود در خصوص چسبندگی هزینه:

چسبندگی هزینه یکی از ویژگی‌های رفتار هزینه نسبت به تغییرات سطح فعالیت می‌باشد و بیانگر آن است که بزرگی افزایش در هزینه‌ها، هنگام افزایش سطح فعالیت بیشتر از بزرگی کاهش هزینه‌ها در هنگام کاهش سطح فعالیت است (کالجا و همکاران، ۲۰۰۶). آندرسون و همکاران (۲۰۰۳)، برای چسبندگی هزینه سه دلیل به شرح زیر مطرح می‌کنند:

اولین نظریه غالب، اقدام مدیریت در جهت حفظ ظرفیت بلااستفاده در دوره‌های کاهشی درآمد به منظور پرهیز از هزینه‌های تعدیل ظرفیت تولیدی و کاهش سطح داراییهای عملیاتی است. دومین نظریه به نظریه تصمیمات سنجیده مدیران موسوم است. طبق این نظریه زمانی که مدیران، با کاهش فروش مواجه می‌شوند، ممکن است این وضعیت را موقتی تصور کنند و انتظار

بازگشت فروش به حالت اولیه را داشته باشند. از این رو، برخی از مدیران در دوره‌هایی که فروش روندی نزولی دارد، منابع لازم برای انجام فعالیتهای عملیاتی را کاهش نمی‌دهند. این رفتار از آنجا قابل توجیه است که حفظ منابع، موجب کاهش هزینه‌ها در بلندمدت می‌شود، زیرا در صورت کاهش منابع در واکنش به کاهش فروش، اگر فروش در دوره‌های آتی افزایش یابد، هزینه‌هایی بابت تحصیل مجدد همان منابع به شرکت تحمیل می‌شود. از این رو مدیران برای کاهش هزینه‌ها و در نتیجه افزایش سود شرکت در بلندمدت، اقدام به حفظ منابع می‌نمایند. نظریه سوم، نظریه تاخیر در تعدیل هزینه‌ها نام دارد. طبق این نظریه، چسبندگی هزینه ناشی از تاخیر در تصمیم‌گیری مدیران در وضعیتی کوتاه‌مدت است. تصمیم‌گیری در رابطه با اصلاح ساختار، حفظ یا اخراج کارکنان، فروش یا نگهداری ماشین‌آلات بلااستفاده و... نیاز به گذشت زمان دارد که این موضوع موجب عدم کاهش هزینه در شرایط کاهش درآمد می‌شود. به بیان ساده‌تر، هزینه‌ها به این دلیل دچار چسبندگی می‌شوند که سرعت کاهش فروش و هزینه‌ها نمی‌تواند یکسان باشد. شدت چسبندگی هزینه در کوتاه‌مدت، بیشتر از میان‌مدت و بلندمدت است. چسبندگی هزینه‌ها در بلندمدت کاهش می‌یابد و نوسان‌های هزینه به نوسان‌های فروش نزدیک‌تر می‌شود.

## ۲-۲- عوامل تعیین‌کننده چسبندگی هزینه:

همان‌گونه که عنوان شد، چسبندگی هزینه دارای علل متعددی است. پژوهش‌های پیشین سعی در شناسایی علل این پدیده داشته و برای آن، موارد متعددی را ذکر کرده‌اند. تاکید بیشتر این مطالعات بر عوامل اقتصادی (و نه محرک‌های مدیریتی) بوده است. از جمله این عوامل می‌توان به کارایی کارکنان، کیفیت داراییها، رشد اقتصادی، راهبری شرکتی، خصوصیات صنعت، میزان تغییر در فعالیت، استفاده از ظرفیت موجود، کارایی داراییهای ثابت، کارایی موجودیها، نسبت بهره، ویژگیهای بازار کار، شرایط آب و هوایی، نوسانات بازار، خدمات اصلی، نوع مالکیت، ماهیت منابع و... اشاره کرد. عوامل تعیین‌کننده چسبندگی هزینه به اختصار در جدول (۱) بیان گردیده و برای هر یک از آنها مثال(هایی) ارائه شده است.

جدول ۱: عوامل تعیین کننده چسبندگی هزینه (به نقل از پیچت کان<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲)

عامل تعیین کننده چسبندگی هزینه	مثال
کارایی کارکنان	آندرسون و همکاران (۲۰۰۳)، سابرامانیام و ویدنمیر <sup>۲</sup> (۲۰۰۳)، مدیروس و کاستا <sup>۳</sup> (۲۰۰۴)، یانگ و همکاران <sup>۴</sup> (۲۰۰۵)، آندرسون و همکاران (۲۰۰۵)، بنکر و چن (۲۰۰۶)، بنکر و همکاران (۲۰۰۸)، بالکریشان و گروسا <sup>۵</sup> (۲۰۰۸) و بنکر و همکاران <sup>۶</sup> (۲۰۱۱)
کیفیت دارایی‌ها	آندرسون و همکاران (۲۰۰۳)، مدیروس و کاستا (۲۰۰۴)، یانگ و همکاران (۲۰۰۵)، بنکر و چن (۲۰۰۶)، آندرسون و لانین <sup>۷</sup> (۲۰۰۷)، بنکر و همکاران (۲۰۰۸) و همکاران (۲۰۱۱)
رشد اقتصادی	آندرسون و همکاران (۲۰۰۳)، بنکر و چن (۲۰۰۶)، آندرسون و لانین (۲۰۰۷)، بنکر و همکاران (۲۰۰۸)، چن و همکاران (۲۰۰۸) و بنکر و همکاران (۲۰۱۱)
راهبری شرکتی	کالجا و همکاران (۲۰۰۶)، بنکر و چن (۲۰۰۶)، چن و همکاران (۲۰۰۸)
خصوصیات صنعت	کالجا و همکاران (۲۰۰۶) و آندرسون و لانین (۲۰۰۷)
میزان تغییر در فعالیت	سابرامانیام و ویدنمیر (۲۰۰۳)، بالکریشان و همکاران (۲۰۰۴) و کالجا و همکاران (۲۰۰۶)
استفاده از ظرفیت موجود	بالکریشان و همکاران (۲۰۰۴) و آندرسون و همکاران (۲۰۰۵)
کارایی دارایی‌های ثابت	سابرامانیام و ویدنمیر (۲۰۰۳)
کارایی موجودی‌ها	سابرامانیام و ویدنمیر (۲۰۰۳)
نسبت بهره	سابرامانیام و ویدنمیر (۲۰۰۳)
ویژگی‌های بازار کار	بنکر و چن (۲۰۰۶)
شرایط آب و هوایی	بوش و بلاندون <sup>۸</sup> (۲۰۰۷)
نوسانات بازار	بوش و بلاندون (۲۰۰۷)
خدمات اصلی	بالکریشان و گروسا (۲۰۰۸)
نوع مالکیت	بالکریشان و سودر استروم <sup>۹</sup> (۲۰۰۸)
ماهیت منابع	بالکریشان و سودر استروم (۲۰۰۸)

ماخذ: پیچت کان، ۲۰۱۲

- 1- Pichetkun
- 2- Subramaniam and Weidenmier
- 3- Medeiroa and Costa
- 4- Yang et al.
- 5- Balakrishnan and Gruca
- 6- Anderson and Lanen
- 7- Banker et al.
- 8- Bosch and Blandon
- 9- Balakrishnan and Soderstorm

### ۲-۳- فرضیه پژوهش:

با در نظر گرفتن مبانی نظری، پژوهش های گذشته و نتایج آنها که در ادامه خواهد آمد، هدف اساسی از انجام پژوهش، تبیین ارتباط بین راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه‌هاست. با توجه به هدف پژوهش، فرضیه اصلی پژوهش به شرح زیر می‌باشد:

بین راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

در این پژوهش، متغیر راهبری شرکتی به ۴ سرفصل هیئت مدیره (شامل ۵ مولفه)، حسابرسی (شامل ۴ مولفه)، حقوق سهامداران (شامل ۵ مولفه)، شفافیت و افشا (شامل ۴ مولفه) تفکیک شده است. بر این اساس، فرضیه فوق در سه سطح به شرح زیر مورد آزمون قرار خواهد گرفت:

**سطح ۱:** تبیین ارتباط بین شاخص ترکیبی راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه‌ها؛

**سطح ۲:** تبیین ارتباط بین سرفصل‌های ۴ گانه راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه‌ها؛ و

**سطح ۳:** تبیین ارتباط بین مولفه‌های ۱۸ گانه راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه‌ها.

### ۲-۴- پیشینه پژوهش:

بررسی‌های نگارنده نشان می‌دهد که تاکنون پژوهشی درخصوص ارتباط بین راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه‌ها در ایران انجام نشده است. اما در خارج از کشور، مطالعاتی پیرامون موضوع صورت گرفته که خلاصه آنها به شرح زیر است.

آغاز پژوهش تجربی درخصوص ارتباط بین راهبری شرکتی و رفتار هزینه‌ها را می‌توان در مطالعات کالجا و همکاران (۲۰۰۶) و بنکر و چن (۲۰۰۶) جستجو کرد. یافته‌های این پژوهش‌گران نشان داد که سیستم راهبری شرکتی بر میزان چسبندگی هزینه‌ها تاثیر دارد. میزان چسبندگی هزینه در کشورهای دارای سیستم راهبری شرکتی قانون‌محور در مقایسه با کشورهای دارای سیستم راهبری شرکتی عرف‌محور بیشتر است.

بعدها، چن و همکاران (۲۰۰۸) دریافتند که با افزایش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران، رفتار نامتقارن هزینه‌ها (چسبندگی هزینه‌ها) افزایش می‌یابد. این پژوهش‌گران پیشنهاد دادند که یک سیستم راهبری شرکتی خوب می‌تواند از طریق الزام مدیران به کاهش هزینه‌های عمومی، اداری و فروش، سبب کاهش چسبندگی هزینه‌ها شود.

بنکر و همکاران (۲۰۱۱) نیز به نتیجه‌ای مشابه با چن و همکاران (۲۰۰۸) دست یافتند. نتایج پژوهش این پژوهش‌گران نشان داد که میزان چسبندگی هزینه‌ها با افزایش تضاد منافع بین مدیران و مالکان افزایش می‌یابد.

شویی و لی جان<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) به بررسی رابطه بین منافع شخصی مدیریت و چسبندگی هزینه‌ها در شرکت‌های چینی پرداختند. نتایج پژوهش حکایت از وجود رابطه مثبت بین رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت و میزان چسبندگی هزینه‌ها داشت. همچنین نتایج نشان داد که بین متغیرهای جدایی رئیس هیئت‌مدیره از مدیر عامل، تعداد مدیران مستقل در هیئت‌مدیره، و اندازه هیئت‌مدیره با چسبندگی هزینه‌های عمومی، اداری و فروش ارتباط مثبت معنادار وجود دارد. چن و همکاران (۲۰۱۲) رابطه بین هزینه‌های نمایندگی و راهبری شرکتی با رفتار نامتقارن هزینه‌های عمومی، اداری و فروش را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که هزینه‌های نمایندگی نقش مهمی در توضیح رفتار نامتقارن هزینه‌های عمومی، اداری و فروش دارد. این توان توضیح دهنده‌گی در شرکت‌های دارای سیستم راهبری ضعیف‌تر، بیشتر است. پیچت‌کان (۲۰۱۲) با استفاده از رویکردهای مدل‌سازی معادلات ساختاری، تحلیل عاملی و تحلیل رگرسیون چندگانه، به بررسی عوامل تعیین‌کننده رفتار چسبنده هزینه‌ها در شرکت‌های تایلندی پرداخت. نتایج پژوهش حکایت از ارتباط مثبت معنادار بین هزینه‌های نمایندگی و میزان چسبندگی هزینه‌ها داشت. همچنین پژوهش‌گر دریافت که هزینه‌های سیاسی و راهبری شرکتی با میزان چسبندگی هزینه‌ها ارتباط منفی معنادار دارند.

### ۳- روش‌شناسی پژوهش

#### ۳-۱- جامعه و نمونه آماری:

جامعه مورد مطالعه در این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تشکیل می‌دهد. قلمرو زمانی پژوهش نیز، فاصله زمانی بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ می‌باشد. به منظور انتخاب نمونه پژوهش از روش نمونه‌گیری هدفمند استفاده شده است. براین اساس نمونه پژوهش شامل شرکت‌هایی است که (۱) تاریخ پذیرش آنها در بورس قبل از سال ۱۳۸۶ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۱ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند، (۲) سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند بوده و در دوره مورد بررسی، تغییر سال مالی نداده باشند، (۳) فعالیت اصلی آنها سرمایه‌گذاری و تامین مالی نباشد، و (۴) اطلاعات آنها در دسترس باشد. با اعمال این شرایط، تعداد شرکت‌های نمونه به ۲۱۲ شرکت رسید.

#### ۳-۲- نوع پژوهش:

پژوهش حاضر بر اساس هدف، جنبه بنیادی دارد. همچنین پژوهش موردنظر با توجه به نحوه گردآوری داده نیز یک پژوهش توصیفی (غیرآزمایشی) از نوع همبستگی محسوب می‌شود. زیرا هدف، پیش‌بینی تغییرات متغیر وابسته (میزان چسبندگی هزینه) با توجه به تغییرات متغیر مستقل (راهبری شرکتی) است.

### ۳-۳- عملیاتی کردن متغیرها و جمع‌آوری داده:

متغیر وابسته در پژوهش حاضر، چسبندگی هزینه است. این متغیر دارای مقیاس سنجش نسبی می‌باشد. برای اندازه‌گیری چسبندگی هزینه طبق مطالعه چن و همکاران (۲۰۱۲)، از نسبت هزینه‌های عمومی، اداری و فروش بر درآمد فروش استفاده شده است. متغیر مستقل در این پژوهش، راهبری شرکتی می‌باشد. این متغیر از عوامل متعددی تشکیل شده است، لذا در پژوهش حاضر از معیاری ترکیبی و چندبعدی جهت سنجش این متغیر استفاده گردیده است. استفاده از یک معیار چندبعدی و ترکیبی برای اندازه‌گیری راهبری شرکتی دارای مزایایی همچون وارد نمودن یک متغیر در مدل رگرسیون به جای توجه جداگانه به هریک از مولفه‌های راهبری شرکتی (گومپرز و همکاران، ۲۰۰۳)، توجه به بهینگی سازوکارهای خاص در سطح شرکتها (بیچوک و همکاران، ۲۰۰۸)، و جلوگیری از تکرار و دوباره‌کاری مولفه‌ها (جیانگ و همکاران، ۲۰۰۸؛ بوشمن و اسمیت، ۲۰۰۱) است. به منظور عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی از مدل ارائه شده توسط مهرانی و صفرزاده (۱۳۹۰) استفاده شده است. مدل مزبور که یکی از مدل‌های جامع راهبری شرکتی در محیط ایران می‌باشد، دربردارنده ۱۸ مولفه به قرار جدول (۲) است. این مولفه‌ها در ۴ سرفصل هیئت‌مدیره، حسابرسی، حقوق سهامداران و شفافیت و افشا طبقه‌بندی شده‌اند. سرفصل هیئت‌مدیره شامل ۵ مولفه (شماره ۱ تا ۵)، سرفصل حسابرسی شامل ۴ مولفه (شماره ۶ تا ۹)، سرفصل حقوق سهامداران شامل ۵ مولفه (شماره ۱۰ تا ۱۴)، و سرفصل شفافیت و افشا شامل ۴ مولفه (شماره ۱۵ تا ۱۸) می‌باشد.

- 
- 1- Gompers, et al.
  - 2- Bebchuk, et al.
  - 3- Jiang, et al.
  - 4- Bushman and Smith



جدول ۲: مولفه‌های راهبری شرکتی در ایران، مهرانی و صفرزاده (۱۳۹۰)

تاریف عملیاتی	نام مولفه
بیشتر بودن نسبت اعضای غیر موظف به کل اعضا از نسبت محاسبه شده برای کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱. استفاده از اعضای غیر موظف در هیئت‌مدیره
عدم تفکیک نقش مدیر عامل از رئیس هیئت‌مدیره، صفر و در غیر این صورت، یک.	۲. تفکیک نقش مدیرعامل از رئیس هیئت‌مدیره
تغییر مدیر عامل در ۲ سال گذشته، صفر و در غیر این صورت، یک.	۳. ثبات مدیر عامل
عدم استفاده از متخصص مالی و حسابداری در هیئت‌مدیره، صفر و در غیر این صورت، یک.	۴. استفاده از متخصص حسابداری و مالی
عدم استفاده هیئت‌مدیره از خدمات مشاوره تخصصی، صفر و در غیر این صورت، یک.	۵. استفاده از خدمات مشاوره تخصصی
عدم وجود واحد حسابداری داخلی، صفر و در غیر این صورت، یک.	۶. وجود حسابداری داخلی
کمتر بودن درآمد حسابداری شرکت از متوسط درآمد موسسات عضو جامعه، صفر و در غیر این صورت، یک.	۷. اندازه موسسه حسابداری
عدم استفاده از حسابرس متخصص صنعت، صفر و در غیر این صورت، یک. (استفاده از معیار پالمرز، ۱۹۸۱)	۸. تخصص حسابرس در صنعت
عدم تغییر شرکای امضاکننده گزارش حسابداری شرکت در ۲ سال گذشته، صفر و در غیر این صورت، یک.	۹. چرخش شرکای موسسه حسابداری
عدم وجود سهامدار دارای حق کنترل، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۰. سهامدار دارای حق کنترل
بیشتر بودن درصد سهام شناور آزاد شرکت از میانگین سهام شناور آزاد کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۱. تمرکز مالکیت
کمتر بودن درصد مالکیت دولت در شرکت از میانگین درصد کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۲. مالکیت یا سهامداری دولت
بیشتر بودن نسبت معامله با اشخاص وابسته به فروش شرکت از میانگین کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۳. معامله با اشخاص وابسته
وجود دعاوی قانونی علیه شرکت در ۳ سال گذشته، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۴. وجود دعاوی قانونی علیه شرکت
وجود تعدیلات سنواتی خالص از مالیات، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۵. قابلیت اتکا (تعدیلات سنواتی)
وجود اظهارنظر غیرمقبول، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۶. قابلیت اتکا (اظهارنظر حسابرس)
عدم وجود وبسایت اینترنتی، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۷. وجود وبسایت اینترنتی
امتیاز اطلاع رسانی کمتر از پنجاه، صفر و در غیر این صورت، یک.	۱۸. زمان بندی تهیه اطلاعات

ماخذ: مهرانی و صفرزاده، ۱۳۹۰

بخشی از داده‌های مربوط به مولفه‌های راهبری شرکتی از طریق مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌ها و گزارش هیئت‌مدیره آنها جمع‌آوری گردید. به منظور جمع‌آوری مابقی داده‌های مربوط به این متغیر نیز، یک فرم خلاصه اطلاعات طراحی گردید و برای مدیران مالی شرکت‌های نمونه ارسال شد تا پس از تکمیل، برگشت دهند. در پایان نیز از متدولوژی کدگذاری و انباشت کدها

به منظور عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی استفاده شد. براساس این متدولوژی به هر کدام از ۱۸ مولفه راهبری شرکتی، امتیاز صفر و یا یک (با توجه به تعریف عملیاتی انجام شده) اختصاص یافته و از جمع زدن این امتیازها، نمره مربوط به هر شرکت در هر سال محاسبه گردید. این مطالعه همچنین ۴ متغیر اثرگذار بر چسبندگی هزینه (طبق ادبیات موضوعی) را کنترل نموده است. این متغیرها شامل اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام)، بازده دارایی ها (سود عملیاتی به جمع دارایی ها)، گردش دارایی ها (جمع دارایی ها به درآمد) و اهرم مالی (جمع بدهی ها به جمع دارایی ها) می باشد. داده های مربوط به این متغیرها نیز با مراجعه به صورت های مالی شرکت های نمونه جمع آوری شده است.

### ۳-۴- مدل های پژوهش:

مدل های آمار مورد استفاده در پژوهش به شرح زیر می باشد:

مدل ۱: تبیین ارتباط بین شاخص ترکیبی راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه ها؛

$$CS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CG Index_{it} + \beta_2 Controls_{it} + e_{it}$$

مدل ۲: تبیین ارتباط بین سرفصل های ۴ گانه راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه ها؛ و

$$CS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CG Headings_{it} + \beta_2 Controls_{it} + e_{it}$$

مدل ۳: تبیین ارتباط بین مولفه های ۱۸ گانه راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه ها

$$CS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CG Components_{it} + \beta_2 Controls_{it} + e_{it}$$

که در مدل های فوق،  $CS_{it}$  بیانگر میزان چسبندگی هزینه،  $CG Index_{it}$  امتیاز کل راهبری شرکتی،  $CG Headings_{it}$  امتیاز هر یک از سرفصل های راهبری شرکتی،  $CG Components_{it}$  امتیاز هر یک از مولفه های راهبری شرکتی، و  $Controls_{it}$  مبین اعداد قابل انتساب به متغیرهای کنترلی می باشد.

### ۳-۵- روش های آماری:

به منظور آزمون فرضیه پژوهش، از رگرسیون داده های تلفیقی استفاده شده است. تخمین مدل های رگرسیون با داده های تلفیقی به فروض ما درباره عرض از مبدأ، ضرایب شیب و جمله خطای مدل بستگی دارد. با توجه به فروض مختلف در خصوص ضرایب مدل رگرسیون، سه مدل متداول برای تخمین این مدل ها مطرح است که عبارتند از: مدل اثرات مشترک، مدل اثرات ثابت

و مدل اثرات تصادفی. به منظور انتخاب از بین مدل‌های اثرات مشترک و ثابت از آزمون F لیمر و به منظور انتخاب از بین مدل‌های اثرات ثابت و تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شده است.

#### ۴- نتایج آزمون فرضیه و یافته‌های پژوهش

##### ۴-۱- تحلیل توصیفی داده‌ها

اولین گام در تحلیل آماری، تعیین مشخصات خلاصه شده داده‌ها و محاسبه شاخص‌های توصیفی می‌باشد. هدف از این تحلیل، شناخت روابط درونی متغیرها و نشان دادن رفتار آزمودنی‌هاست. جدول‌های (۳) و (۴) به ترتیب نشان‌دهنده اندازه شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیرهای چسبندگی هزینه و راهبری شرکتی است.

جدول ۳: اندازه شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیر چسبندگی هزینه

شرح	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
هزینه‌های عمومی، اداری و فروش (میلیون ریال)	۱۶۱۲۲۹	۱۶۲۳۷۶	۴۳۵۶۵۶۹	۱۱۱۲	۸۳۹۶۰۰
درآمد (میلیون ریال)	۱۴۴۴۴۴۱	۱۳۹۹۷۹۳	۹۸۶۹۲۷۸۱	۱۲۸۹۸	۴۰۹۸۲۴۳
چسبندگی هزینه	۰/۱۱۲	۰/۱۱۶	۰/۰۴۴	۰/۰۸۶	۰/۰۸۹

ماخذ: یافته‌های پژوهش

طبق جدول (۳)، میانگین متغیر میزان چسبندگی هزینه‌ها برای کل شرکت‌های نمونه ۰/۱۱۲ است. به بیان دیگر، میانگین نسبت هزینه‌های عمومی، اداری و فروش به درآمد شرکت‌ها حدود ۱۱ درصد بوده است. مقادیر میانه و انحراف معیار این متغیر نیز به ترتیب ۰/۱۱۶ و ۰/۰۸۹ می‌باشد.

جدول ۴: اندازه شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیر راهبری شرکتی

شرح	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
استفاده از اعضای غیرموظف	۰/۶۴۳	۰	۱	۰	۰/۴۷۲
جدایی مدیر عامل از رئیس هیئت‌مدیره	۰/۹۹۱	۱	۱	۰	۰/۱۲۸
ثبات مدیر عامل	۰/۶۷۹	۱	۱	۰	۰/۴۳۷
وجود اعضای متخصص مالی	۰/۵۶۲	۱	۱	۰	۰/۵۲۳
استفاده از خدمات مشاوره	۰/۶۱۶	۱	۱	۰	۰/۴۸۹
شاخص هیئت‌مدیره (سرفصل ۱)	۳/۴۹۱	۳	۵	۱	۰/۹۸۴
چرخش شرکای موسسه حسابرسی	۰/۲۲۸	۰	۱	۰	۰/۳۸۵
اندازه موسسه حسابرسی	۰/۸۳۲	۱	۱	۰	۰/۳۴۷
تخصص موسسه حسابرسی در صنعت	۰/۴۲۰	۰	۱	۰	۰/۴۸۲
وجود واحد حسابرسی داخلی	۰/۴۱۳	۰	۱	۰	۰/۴۱۳
شاخص حسابرسی (سرفصل ۲)	۱/۸۹۳	۲	۴	۰	۰/۸۷۴
وجود سهامدار دارای حق کنترل	۰/۵۲۳	۰	۱	۰	۰/۴۸۸
نمرکز مالکیت	۰/۶۰۵	۱	۱	۰	۰/۵۰۷
سهامداری دولت	۰/۳۵۵	۰	۱	۰	۰/۴۳۶
معامله با اشخاص وابسته	۰/۶۷۷	۱	۱	۰	۰/۴۳۰
دعاوی قانونی علیه شرکت	۰/۸۴۰	۱	۱	۰	۰/۳۲۲
شاخص حقوق سهامداران (سرفصل ۳)	۳	۳	۵	۰	۱/۱۶۷
قابلیت اتکا	۰/۳۵۷	۰	۱	۰	۰/۴۹۰
نوع اظهارنظر حسابرس	۰/۳۵۴	۰	۱	۰	۰/۴۵۸
وجود وبسایت اینترنتی	۰/۴۳۴	۰	۱	۰	۰/۴۷۵
زمان‌بندی تهیه اطلاعات	۰/۵۶۶	۱	۱	۰	۰/۵۰۹
شاخص شفافیت و افشا (سرفصل ۴)	۱/۷۱۱	۲	۴	۰	۱/۱۴۶
شاخص کل راهبری شرکتی	۱۰/۰۹۵	۱۰	۱۶	۴	۲/۴۶۱

ماخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج تحلیل توصیفی داده‌ها حاکی از آن است که میانگین تعداد اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های نمونه ۵/۱۱ عضو است. میانگین نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره ۶۴/۳ درصد است. در ۹۹ درصد از شرکت‌های نمونه، نقش مدیر عامل از رئیس هیئت‌مدیره جدا می‌باشد. حدود ۶۸ درصد شرکت‌های نمونه در دو سال گذشته مدیر عامل خود را تغییر نداده‌اند. میانگین تعداد اعضای متخصص حسابداری و مالی هیئت‌مدیره برای کل شرکت‌های نمونه ۰/۵۶

عضو است. اعضای هیئت مدیره حدود ۶۱/۶ درصد شرکت‌های نمونه از خدمات مشاوره تخصصی و حرفه‌ای استفاده کرده‌اند. میانگین مولفه‌های سرفصل هیئت مدیره نیز ۳/۴۹ است. حدود ۲۳ درصد شرکت‌های نمونه در دو سال گذشته، شرکای امضا کننده گزارش حسابرسی خود را تغییر داده‌اند. حدود ۸۳ درصد شرکت‌های نمونه توسط موسسات حسابرسی با درآمدی بالاتر از میانگین درآمد موسسات عضو جامعه حسابداران رسمی حسابرسی شده‌اند. حدود ۴۲ درصد شرکت‌های نمونه توسط موسسات حسابرسی متخصص صنعت حسابرسی شده‌اند. همچنین حدود ۴۱ درصد شرکت‌های نمونه دارای واحد حسابرسی داخلی بوده‌اند. میانگین مولفه‌های سرفصل حسابرسی نیز برای کل سالهای نمونه ۱/۸۹ است. سهامدار عمده حدود ۱۲/۴ درصد شرکت‌های نمونه، اشخاص حقیقی هستند. میانگین درصد مالکیت سهامداران عمده حدود ۴۶ درصد است. همچنین در ۵۲ درصد موارد، سهامدار عمده، دارای حق کنترل است. میانگین درصد سهام شناور آزاد شرکت‌های نمونه حدود ۲۵ درصد است. میانگین درصد مالکیت دولت در شرکت‌های نمونه نیز حدود ۲۶ درصد است. میانگین نسبت مبلغ معامله با اشخاص وابسته به مبلغ فروش برای شرکت‌های نمونه ۰/۴۷ است. حدود ۸۴ درصد از شرکت‌های نمونه در ۳ سال گذشته فاقد دعاوی قانونی بوده‌اند. میانگین مولفه‌های سرفصل حقوق سهامداران نیز برای کل سالهای نمونه ۲ است. میانگین تعداد بندهای قبل از اظهار نظر گزارش حسابرسی برای شرکت‌های نمونه ۱/۹۳ بند است. همچنین حدود ۳۵/۴ درصد از گزارش‌های حسابرسی، مقبول و مابقی مشروط بوده‌اند. حدود ۴۳ درصد از شرکت‌های نمونه دارای وبسایت اینترنتی بوده‌اند. همچنین حدود ۵۷ درصد از شرکت‌های نمونه دارای امتیاز اطلاع رسانی بالاتر از ۵۰ بوده‌اند. میانگین مولفه‌های سرفصل شفافیت و افشا نیز برای کل سالهای نمونه ۱/۷۱ است. شاخص کل دارای ۱۸ مولفه است. میانه، میانگین و انحراف معیار اعداد قابل انتساب به این شاخص به ترتیب ۱۱، ۱۰/۰۹۵ و ۲/۴۶۱ بوده است. تحلیل عدد میانگین شاخص نشان می‌دهد که شرکت‌ها اندکی بیش از ۵۰٪ مولفه‌های حاکمیت شرکتی را دارا بوده‌اند.

همبستگی بین متغیر چسبندگی هزینه و متغیر راهبری شرکتی (به تفکیک سرفصل) نیز در جدول (۵) نشان داده شده است. همان‌گونه که مشاهده می‌شود، بین متغیر چسبندگی هزینه و راهبری شرکتی (شامل شاخص کل و سرفصل‌های ۴ گانه) همبستگی مثبت وجود دارد.

جدول ۵: همبستگی بین سرفصل‌های راهبری شرکتی و چسبندگی هزینه

شاخص کل	سرفصل ۴	سرفصل ۳	سرفصل ۲	سرفصل ۱	ضریب همبستگی پیرسن
۰/۰۶۷	۰/۱۳۷	۰/۰۷۵	۰/۰۹۲	۰/۰۱۶	چسبندگی هزینه

ماخذ: یافته‌های پژوهش

#### ۴-۲- بررسی مفروضات رگرسیون خطی

۱. نرمال بودن اجزای اخلاص مدل: به منظور تعیین نرمالیتی اجزای اخلاص مدل رگرسیون از آزمون یارک- برا استفاده شده است. مقدار آماره این آزمون  $5/86$  می‌باشد که با توجه به معنادار نبودن آن در سطح خطای کمتر از  $5\%$ ، فرض نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص مدل تایید می‌گردد.

۲. خودهمبستگی اجزای اخلاص مدل: برای تشخیص خودهمبستگی بین اجزای اخلاص مدل رگرسیون از آماره دورین- واتسن استفاده شده است. مقادیر اختیار شده توسط این آماره همواره بین  $0$  و  $4$  می‌باشد و نزدیکی این آماره به عدد  $2$  بیانگر استقلال اجزای اخلاص مدل است. مقدار این آماره در جدول‌های مربوط به آزمون فرضیه ارائه شده است.

۳. ناهمسانی واریانس اجزای اخلاص مدل: اگر این فرض برقرار نباشد، تخمین‌زن‌های حداقل مربعات معمولی دارای ویژگی کارا بودن (حداقل واریانس) نخواهند بود. به منظور مواجهه با این مشکل، در این مطالعه از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است.

۴. همخطی مرکب: این مطالعه به منظور رفع مشکل همخطی مرکب، از تکنیک ترکیب داده‌های مقطعی و سری زمانی (پنل دیتا) استفاده کرده است. علاوه بر این، شاخص عامل تورم واریانس نیز محاسبه گردیده که مقدار آن بیانگر عدم وجود همخطی مرکب بین متغیرهای توضیح‌دهنده مدل می‌باشد.

#### ۴-۳- رابطه بین چسبندگی هزینه و راهبری شرکتی در سطح شاخص ترکیبی

فرضیه پژوهش عنوان می‌کند که بین راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه رابطه معناداری وجود دارد. نتایج حاصل از رابطه بین شاخص ترکیبی راهبری شرکتی و چسبندگی هزینه به شرح جدول (۶) است.

جدول ۶: خلاصه نتایج آماری ارتباط بین شاخص کل راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه

معناداری	آماره t	ضریب	شرح
۰/۰۰۱	۳/۳۸۲	۰/۴۶۵	عرض از مبدا
۰/۰۲۲	۲/۲۹۷	۰/۰۰۶	راهبری شرکتی (متغیر مستقل)
۰/۰۰۱	-۳/۴۱۸	-۰/۰۱۷	اندازه شرکت (متغیر کنترل)
۰/۰۱۰	-۲/۵۷۸	-۰/۱۱۱	اهرم مالی (متغیر کنترل)
۰/۰۰۰	۱۴/۰۱	۰/۰۵۳	گردش دارایی ها (متغیر کنترل)
	۰/۴۰۳		ضریب تعیین تعدیل شده ( $R^2$ )
	۲/۲۸۳		آماره دوربین واتسن (DW)
	۴۵/۸۳۵ (۰/۰۰۰)		آماره F (معناداری)

ماخذ: یافته‌های پژوهش

روش آماری استفاده شده برای آزمون فرضیه پژوهش، روش اثرات ثابت است. بدین منظور ابتدا از آزمون F لیمر برای انتخاب از بین روشهای اثرات مشترک و اثرات ثابت استفاده شد. مقدار آماره F محاسبه شده توسط نرم‌افزار معادل ۲۵/۰۳۹ بود که با توجه به معنادار بودن آن در سطح خطای کمتر از ۵٪ امکان استفاده از روش اثرات مشترک میسر نگردید. در مرحله بعد، از آزمون هاسمن به منظور انتخاب از بین روش‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی استفاده شد. با توجه به اینکه مقدار آماره کای دو محاسبه شده توسط نرم‌افزار (۳/۱۲۹) در سطح خطای کمتر از ۵٪ معنادار بود، لذا از روش اثرات ثابت برای برآورد مدل استفاده گردید.

همان‌گونه که از نتایج جدول (۶) مشهود است، ضریب متغیر مستقل در سطح خطای ۵ درصد معنادار است. همچنین ضریب این متغیر مثبت می‌باشد که بیانگر ارتباط مثبت بین راهبری شرکتی و چسبندگی هزینه است. از بین متغیرهای کنترل نیز، سه متغیر اندازه شرکت، اهرم مالی و گردش داراییها در سطح خطای ۵ درصد معنادار هستند. متغیر بازده داراییها معنادار نیست، در نتیجه از مدل حذف گردید و مدل مجدداً برآورد شده است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز ۴۰/۳ درصد است که این موضوع نشان می‌دهد حدود ۴۰ درصد از تغییرات چسبندگی هزینه توسط شاخص کل راهبری شرکتی توضیح داده می‌شود. بررسی آماره F رگرسیون نیز حکایت از توان توضیح‌دهندگی بالای مدل دارد. مقدار این آماره در سطح خطای کمتر از یک درصد معنادار است. همچنین بررسی آماره دوربین واتسن نیز بیانگر عدم وجود همبستگی سریالی قوی بین اجزای اخلاص مدل رگرسیون است. دلیل این امر، نزدیک بودن این آماره به

سمت عدد ۲ است. با توجه به تحلیل‌های فوق می‌توان عنوان کرد که بین چسبندگی هزینه و شاخص کل راهبری شرکتی ارتباط مثبت معنادار وجود دارد.

#### ۴-۴- رابطه بین چسبندگی هزینه و راهبری شرکتی در سطح سرفصل

راهبری شرکتی متغیری تک‌بعدی نبوده بلکه دربرگیرنده مولفه‌های متعددی است که می‌توان آن مولفه‌ها را در قالب چندین سرفصل طبقه‌بندی و مقایسه نمود. پس از بررسی ارتباط بین چسبندگی هزینه و راهبری شرکتی در سطح شاخص ترکیبی، در این قسمت راهبری شرکتی به چهار سرفصل مجزای هیئت‌مدیره، حسابرسی، حقوق سهامداران، و شفافیت و افشا تفکیک گردیده و رابطه هر کدام از این سرفصل‌ها با چسبندگی هزینه بررسی می‌شود. خلاصه نتایج حاصل از بررسی رابطه بین سرفصل‌های راهبری شرکتی و چسبندگی هزینه به شرح جدول (۷) است. نتایج نشان می‌دهد که بین چسبندگی هزینه و سرفصل‌های هیئت‌مدیره، حسابرسی و شفافیت و افشا ارتباط مثبت معنادار وجود دارد اما بین چسبندگی هزینه و سرفصل حقوق سهامداران رابطه معناداری وجود ندارد.

جمع‌بندی نتایج حاصل از ارتباط بین میزان چسبندگی هزینه و سرفصل‌های راهبری شرکتی حاکی از آن است که با تفکیک شاخص ترکیبی راهبری شرکتی به ۴ سرفصل مجزا، توان توضیح دهندگی مدل‌ها کاهش یافته و یکی از مدل‌ها نیز غیرمعنادار شده است. البته این موضوع دور از انتظار نیست. طبعاً هر یک از سرفصل‌های راهبری شرکتی در مقایسه با شاخص ترکیبی از جامعیت لازم برخوردار نبوده لذا کاهش توان توضیح دهندگی مدل‌ها و غیرمعنادار شدن یکی از آنها طبیعی به نظر می‌رسد.

جدول ۷: خلاصه نتایج آماری رابطه بین سرفصل‌های راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه

متغیر مستقل	ضریب	آماره t	معناداری t	R <sup>2</sup>	آماره F
سرفصل هیئت‌مدیره	۰/۰۱۵	۲/۳۱۳	۰/۰۲۱	۰/۲۷۳	۹/۰۶۵
سرفصل حسابرسی	۰/۰۱۷	۲/۰۶۹	۰/۰۳۹	۰/۲۸۲	۱۰/۱۵۴
سرفصل حقوق سهامداران	۰/۰۰۸	۱/۴۱۱	۰/۱۶۰*	۰/۱۳۶	۲/۰۶۵*
سرفصل شفافیت و افشا	۰/۰۱۶	۲/۶۹۹	۰/۰۰۷	۰/۲۷۸	۹/۵۶۱

ماخذ: یافته‌های پژوهش \* غیر معنادار در سطح خطای ۵ درصد



#### ۴-۵- رابطه بین چسبندگی هزینه و راهبری شرکتی در سطح مولفه

پس از بررسی ارتباط بین چسبندگی هزینه و راهبری شرکتی در سطح شاخص ترکیبی و سرفصل، در این قسمت شاخص راهبری شرکتی به ۱۸ مولفه مجزا تفکیک گردیده و رابطه هر کدام از این مولفه‌ها با میزان چسبندگی هزینه بررسی می‌شود. نتایج بیانگر آن است که با تفکیک شاخص ترکیبی راهبری شرکتی به ۱۸ مولفه مجزا، اکثر مدل‌ها غیرمعنادار شده و توان توضیح‌دهندگی آنها کاهش می‌یابد. طبعاً هر یک از مولفه‌های راهبری شرکتی در مقایسه با شاخص ترکیبی و سرفصل‌های راهبری شرکتی از جامعیت لازم برخوردار نبوده لذا کاهش توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها و غیرمعنادار شده آنها (نسبت به مدل اولیه و مدل تفکیک شده براساس سرفصل) طبیعی به نظر می‌رسد.

#### ۵- نتیجه‌گیری

پدیده چسبندگی هزینه دارای عوامل تعیین‌کننده متعددی است. پژوهش‌های پیشین سعی در شناسایی علل این پدیده داشته و برای آن، علل متعددی را ذکر کرده‌اند. طبق نظر کالجا و همکاران (۲۰۰۶)، بنکر و چن (۲۰۰۶) و چن و همکاران (۲۰۰۸)، راهبری شرکتی یکی از دلایل احتمالی چسبندگی هزینه‌هاست. بر این اساس، پژوهش حاضر به دنبال یافتن پاسخی برای این سوال بود که آیا چسبندگی هزینه با راهبری شرکتی در ارتباط است؟ به بیان دیگر، آیا راهبری شرکتی می‌تواند به عنوان یکی از عوامل تعیین‌کننده چسبندگی هزینه‌ها باشد؟

نتایج نشان داد که بین راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه رابطه مثبت معناداری وجود دارد. علت رابطه مثبت بین دو متغیر را می‌توان به دلایل شخصی مدیران نسبت داد که از رابطه نمایندگی ناشی می‌شود. همان‌گونه که عنوان گردید، مدیران فرصت‌طلب در زمان افزایش فروش، علاقه‌مند به افزایش سریع هزینه‌های عمومی، اداری و فروش، و در زمان کاهش فروش، علاقه‌مند به کاهش بسیار آهسته این هزینه‌ها هستند. این رفتار، سبب تغییر چسبندگی هزینه‌ها از سطح مطلوب خواهد شد. این پدیده، احتمالاً به ارتباط مثبت بین هزینه‌های نمایندگی و میزان چسبندگی هزینه‌ها منجر خواهد شد و از آنجا که سیستم‌های راهبری شرکتی در راستای کاهش هزینه‌های نمایندگی طراحی و اجرا می‌شوند، انتظار می‌رود هر چه سیستم‌های راهبری شرکتی قوی‌تر باشند، ارتباط مثبت بین هزینه‌های نمایندگی و میزان چسبندگی هزینه‌ها کم‌رنگ‌تر شود. این یافته، با نتیجه مطالعه چن و همکاران (۲۰۱۲) مطابقت دارد اما در تضاد با نتیجه پژوهش پیچت‌کان (۲۰۱۲) است.

نتایج تحلیل‌های اضافی بیانگر آن است که اگر شاخص ترکیبی راهبری شرکتی، به ۴ سرفصل (هیئت‌مدیره، حسابرسی، حقوق سهامداران، و شفافیت و افشا) و ۱۸ مولفه مجزا تفکیک گردد، توان توضیح‌دهندگی مدل‌ها کاهش یافته و برخی از آنها نیز غیرمعنادار می‌شوند. علت این امر را می‌توان به عدم جامعیت هر یک از سرفصل‌ها و مولفه‌های راهبری شرکتی در مقایسه با شاخص ترکیبی راهبری شرکتی نسبت داد. درخصوص ارتباط بین سرفصل‌ها و مولفه‌های راهبری شرکتی با میزان چسبندگی هزینه، شویی و لی‌جان (۲۰۱۱) دریافتند که بین متغیرهای جدایی رئیس هیئت‌مدیره از مدیر عامل، تعداد مدیران مستقل در هیئت‌مدیره، و اندازه هیئت‌مدیره با چسبندگی هزینه‌های عمومی، اداری و فروش ارتباط مثبت معنادار وجود دارد.

#### ۶- محدودیت‌های پژوهش:

وجود برخی مشکلات، محدودیت‌ها و نارسایی‌ها در فعالیت‌های پژوهشی اجتناب‌ناپذیر است. مطالعه حاضر نیز از این قاعده مستثنی نبوده و با محدودیت‌ها و مشکلاتی به شرح زیر روبه‌رو بوده است:

۱- در عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی به تمام مولفه‌ها وزن یکسانی اختصاص یافته است. با توجه به اینکه برخی شرکت‌ها در برخی زمینه‌های راهبری شرکتی قوی‌تر هستند، لذا وزن‌دهی مولفه‌ها می‌تواند به نتایج متفاوت با نتایج ارائه شده منتج گردد. همچنین در تعیین برخی از مولفه‌های راهبری شرکتی در ایران، صرفاً به وجود آنها توجه گردید. این در حالی است که توجه به اثربخشی آن مولفه‌ها می‌تواند نتایج مطالعه را تحت تاثیر قرار دهد.

۲- سازوکارهای (مولفه‌های) زیرمجموعه هریک از سرفصل‌های راهبری شرکتی را نمی‌توان کاملاً داخلی یا کاملاً خارجی دانست. به عنوان مثال در این مطالعه، مولفه وجود واحد حسابرسی داخلی در سرفصل حسابرسی گنجانیده شده است در حالی که این مولفه را در سرفصل هیئت‌مدیره نیز می‌توان جای داد. البته جابجایی مولفه‌ها بین سرفصل‌های مختلف، تنها می‌تواند نتایج مربوط به ارتباط بین سرفصل‌های راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه را تحت تاثیر قرار دهد. همچنین در عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی در ایران، بیشتر بر تعریف محدود راهبری شرکتی (تئوری نمایندگی) و نه تعریف گسترده آن (تئوری ذینفعان) تاکید شده است.

۳- بخش عمده داده‌های پژوهش از صورت‌های مالی شرکت‌ها جمع‌آوری شده است که بر اساس تورم تعدیل نشده‌اند. تعدیل داده‌ها بر اساس شاخص عمومی قیمت‌ها می‌تواند بر نتایج پژوهش تاثیرگذار باشد.

## ۷- پیشنهادها

## الف) پیشنهادهای برگرفته از نتایج پژوهش:

با توجه به رابطه مثبت بین راهبری شرکتی و میزان چسبندگی هزینه‌ها، مشخص گردید که هر چه سیستم‌های راهبری شرکتی قوی‌تر باشند، ارتباط مثبت بین هزینه‌های نمایندگی و میزان چسبندگی هزینه‌ها کم‌رنگ‌تر می‌شود. بر این اساس به نهادهای تدوین‌کننده مقررات راهبری شرکتی (از جمله سازمان بورس، شرکت بورس، بانک مرکزی و ...) پیشنهاد می‌شود که در تدوین مقررات و آیین‌نامه‌های مربوطه، به تقویت سازوکارهای راهبری شرکتی توجه نمایند تا از این طریق منافع سهامداران تامین شود. همچنین پژوهش‌گران می‌توانند از شاخص چندبعدی راهبری شرکتی معرفی شده در این پژوهش برای انجام پژوهش‌های خود استفاده نمایند.

## ب) پیشنهادهای پژوهشی:

در ادامه، موضوعات زیر برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود:

- الف) بررسی سایر عوامل تعیین‌کننده میزان چسبندگی هزینه از جمله کارایی کارکنان، رشد اقتصادی، خصوصیات صنعت، میزان تغییر در فعالیت، استفاده از ظرفیت موجود، ویژگیهای بازار کار، شرایط آب و هوایی، نوسانات بازار، خدمات اصلی، ماهیت منابع و غیره؛
- ب) استفاده از رویکرد مبتنی بر وزن‌دهی جهت تعیین امتیاز راهبری شرکتی؛ و
- پ) استفاده از سایر مدل‌ها جهت عملیاتی کردن متغیر میزان چسبندگی هزینه و بررسی ارتباط آن با راهبری شرکتی.

## منابع:

- ۱- علمیرادی، محمد و علی احمدی، سعید. (۱۳۹۲). حاکمیت شرکتی و رفتار نامتقارن هزینه‌های عمومی، اداری و فروش در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه حسابداری مالی*، شماره ۱۹، صص ۱۷۶-۱۶۲.
- ۲- قائمی، محمدحسین و نعمت‌الهی، معصومه. (۱۳۸۵). بررسی رفتار هزینه‌های توزیع، فروش، عمومی، اداری و بهای تمام شده کالای فروش رفته در شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه مطالعات حسابداری*، شماره ۱۶، صص ۸۹-۷۱.
- ۳- قائمی، محمدحسین و نعمت‌الهی، معصومه. (۱۳۸۶). رفتار و ساختار هزینه‌های عملیاتی و هزینه‌های مالی در شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه دانش حسابرسی*، شماره ۲۲، صص ۲۹-۱۶.
- ۴- کردستانی، غلامرضا و مرتضوی، سید مرتضی. (۱۳۹۱ الف). بررسی تاثیر تصمیمات سنجیده مدیران بر چسبندگی هزینه‌ها. *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره ۱۹، شماره ۶۷، صص ۹۰-۷۳.
- ۵- کردستانی، غلامرضا و مرتضوی، سید مرتضی. (۱۳۹۱ ب). شناسایی عوامل تعیین‌کننده چسبندگی هزینه‌های شرکت‌ها. *فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال ۴، شماره ۳، صص ۳۲-۱۳.
- ۶- مهرانی، کاوه و صفرزاده، محمدحسین (۱۳۹۰). تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود با رویکرد بومی. *فصلنامه دانش حسابداری*، سال ۲، شماره ۷، صص ۹۸-۶۹.
- ۷- نمازی، محمد و دوانی‌پور، ایرج. (۱۳۸۹). بررسی تجربی رفتار چسبندگی هزینه‌ها در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره ۱۷، شماره ۶۲، صص ۸۵-۱۰۲.
- 8- Anderson, M., Banker, R. and Janakiraman, S. (2003). Are Selling, General and Administrative Cost “Sticky”? *Journal of Accounting Research*. Vol. 41(1), pp. 47-63.
- 9- Banker, R. and Chen, L. (2006). Labor Market Characteristics and Cross-Country Differences in Cost Stickiness. *Working Paper*, Temple University.
- 10- Banker, R., Byzalov, D. and Plehn-Dujowich, J. (2011). Sticky Cost Behaviour: Theory and Evidence. *Working Paper*, Temple University.
- 11- Bebchuk, L., Cohen, A. and Ferrel, A. (2008). What Matters in Corporate Governance? *The Review of Financial Studies*, Vol. 27, pp. 1-45.

- 12- Bushman, R. and Smith, A. (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 32, pp. 237-333.
- 13- Calleja, K., Steliaros, M. and Thomas, D. (2006). A Note on Cost Stickiness: Some International Comparisons. *Management Accounting Research*, Vol. 17, pp. 127-140.
- 14- Chen, C., Lu, H. and Sougiannis, T. (2008). Managerial Empire Building, Corporate Governance and the Assymetrical Behaviour of Selling, General and Administrative Costs. *Working Paper*, Management Accounting Section Research and Case Conference, Florida.
- 15- Chen, C., Lu, H. and Sougiannis, T. (2012). The Agency Problem, Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 29(1), pp. 252-282.
- 16- Gompers, P., Ishii, J. and Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, pp. 107-155.
- 17- Jiang, W., Lee, P. and Anandarajan, A. (2008). The Association between Corporate Governance and Earnings Quality: Further Evidence Using the GOV-Score. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, Vol. 24, pp. 191-201.
- 18- Pichetkun, N. (2012). The Determinants of Sticky Cost Behavior on Political Costs, Agency Costs and Corporate Governance Perspectives. *Unpublished PhD Dissertation*, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology, Thailand.
- 19- Shouyi, W. and Lijun, W. (2011). Managerial Self-Interest, Board Governance and Cost Stickiness. *Working Paper*, Accounting School, Dongbei University of Finance and Economics, Dalian, China.