

## بررسی تجربی رابطه بین فرضیه هزینه‌های سیاسی با فرصت‌های رشد شرکت: رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری

\* مهدی حیدری

\*\* حمزه دیدار

\*\*\* بهمن قادری

### چکیده

یکی از پیامدهای اقتصاد سیاسی، نفوذ دولت در واحدهای اقتصادی است. شرکت‌هایی که از ارتباط خوبی با دولت برخوردارند، مالیات کمتری می‌پردازند، سهم بازار بیشتری دارند، وام‌های بانکی با سهولت بیشتری برای آنان فراهم می‌شود، دولت در عرضه عمومی سهام به آن‌ها کمک می‌کند و نسبت به سایر شرکت‌ها، آسان‌تر و با پرداخت هزینه‌های کمتری از امتیازهای مهم بهره‌مند می‌شوند؛ بنابراین، حمایت سیاسی دولت ممکن است منجر به ایجاد ارزش برای شرکت شود و از این رو این قبیل شرکت‌ها می‌توانند از فرصت‌های رشد بیشتری برخوردار گردند. با توجه به این که کشور ایران از جمله کشورهایی است که حضور دولت در صنایع مختلف آن مشهود است و بسیاری از صنایع زیر نظر دولت مشغول به فعالیت هستند و اعمال کنترل‌های دولت بر سیاست‌های مالی و عملیاتی آن‌ها دیده می‌شود، در تحقیق حاضر به صورت تجربی رابطه بین هزینه‌های سیاسی با فرصت‌های رشد شرکت با استفاده از رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری مورد بررسی قرار گرفت. جامعه آماری پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۱ تشکیل می‌دهد. یافته‌های تحقیق حاکی از آن است که بین هزینه‌های سیاسی و فرصت‌های رشد شرکت ارتباط مثبت و معنی‌دار وجود دارد.

**واژگان کلیدی:** روابط سیاسی، فرصت‌های رشد، فرضیه هزینه‌های سیاسی، مدل‌سازی معادلات ساختاری

---

\* استادیار گروه حسابداری دانشگاه ارومیه (نویسنده مسئول) [m.heydari@urmia.ac.ir](mailto:m.heydari@urmia.ac.ir)

\*\* استادیار گروه حسابداری دانشگاه ارومیه

\*\*\* دانش‌آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه ارومیه

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۰۷/۱۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۱۰/۱۷

## مقدمه

اقتصاد سیاسی حوزه مهمی در مطالعه علمی پدیده‌های اجتماعی است. این روش، شکل‌گیری پدیده‌های اجتماعی را ناشی از مؤلفه‌های سیاسی و اقتصادی می‌داند. بر اساس نظریه اقتصاد سیاسی، در اکثر جوامع اقتصادی بازار محور، واحدهای تجاری کانون کنش‌های متقابل اقتصادی، اجتماعی و سیاسی میان گروه‌های مختلف هستند. بنابراین شناخت روابط بین گروه‌های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی به منظور درک ویژگی‌های در حال تغییر واحدهای تجاری لازم و ضروری است. بر پایه نظریه مزبور، اطلاعات حسابداری تنها برای حمایت از گروه‌های صاحب نفوذ در حوزه‌های اجتماعی، سیاسی و اقتصادی تهیه می‌شود. اطلاعاتی که به کمک آن، صاحبان قدرت می‌توانند به نفع شخصی خود از آن اطلاعات استفاده و عمل نمایند (آییسکرا، ۲۰۰۳). یکی از پیامدهای اقتصاد سیاسی، نفوذ دولت در واحدهای اقتصادی است. نفوذ و حمایت سیاسی دولت را از دوجنبه مزایا و معایب آن، می‌توان مورد بررسی قرار داد. حمایت سیاسی دولت ممکن است منجر به ایجاد ارزش برای شرکت شود. برای مثال، شرکت‌هایی که از ارتباط خوبی با دولت برخوردارند، مالیات کمتری می‌پردازند، سهم بازار بیشتری دارند، وام‌های بانکی با سهولت بیشتری برای آنان فراهم می‌شود، دولت در عرضه عمومی سهام به آن‌ها کمک می‌کند و نسبت به سایر شرکت‌ها، آسان‌تر و با پرداخت هزینه‌های کمتری از امتیازهای مهم بهره‌مند می‌شوند (لوئیز و جی، ۲۰۰۶). اگرچه حمایت دولت، مزیت‌هایی را برای شرکت‌ها به ارمغان می‌آورد، اما از طرف دیگر ممکن است منجر به ناکارایی عملکرد شرکت گردد (نلی و آنوگرا، ۲۰۱۱). نفوذ سیاسی منجر به تضعیف مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی و در نتیجه عملکرد ضعیف شرکت‌ها می‌شود (منوزی و همکاران، ۲۰۱۰) و (شیف و ویشنی، ۱۹۹۴).

در کشورهای در حال توسعه که نظام اقتصادی آن‌ها به طور غالب مبتنی بر روابط است، مدیران و مالکان شرکت‌ها به دلیل دولتی بودن شرکت‌ها تحت تأثیر نظام اقتصادی دولتی حاکم بر کشور هستند. کشور ایران از جمله کشورهایی است که حضور دولت در صنایع مختلف آن مشهود است و بسیاری از صنایع علی‌رغم تلاش‌های صورت گرفته در راستای خصوصی‌سازی، کماکان زیر نظر دولت هستند و اعمال کنترل‌های دولت بر سیاست‌های مالی و عملیاتی آن‌ها دیده می‌شود (خواجوی و حسینی، ۱۳۸۹). با توجه به مزایای تعریف شده در رابطه با حمایت‌های دولتی برای شرکتها، هدف اصلی مقاله حاضر

پاسخ به این سؤال است که آیا بین هزینه‌های سیاسی و فرصت‌های رشد شرکت ارتباط معنی داری وجود دارد؟ و در صورت وجود رابطه، جهت این رابطه به چه صورتی است؟

## ادبیات موضوع و پیشینه پژوهش

### هزینه‌های سیاسی

از آنجا که جامعه، سیاست و اقتصاد اجزای تفکیک‌ناپذیر هستند و بررسی و تفسیر مسائل اقتصادی در غیاب ملاحظات مربوط به عوامل سیاسی، اجتماعی و سازمانی به نتیجه روشنی نمی‌انجامد، در تحقیق حاضر به منظور گسترش مبانی نظری مربوط به عوامل اثرگذار بر فرصت‌های رشد شرکت، نظریه هزینه‌های سیاسی به عنوان عاملی تأثیرگذار بر ارزش فرصت‌های رشد شرکت، مورد مطالعه قرار گرفته است. زیرا یکی از مصادیق اصلی انتقال ثروت به خارج از شرکت، هزینه‌های سیاسی است که شرکت‌ها به دلیل وجود هزینه‌های اطلاعات، مبادلات و رایزنی از سوی گروه‌های تصمیم‌گیرنده و قانون‌گذار که اصلی‌ترین آنها نهادهای دولتی می‌باشند، متحمل می‌شوند. برخی از شرکت‌ها با مشخصات اقتصادی خاص، بیشتر در موضوع قوانین سخت دولتی یا سایر گروه‌های قانون‌گذار قرار می‌گیرند. همچنین در نظریه هزینه‌های سیاسی، این احتمال وجود دارد که سیاستمداران از ارقام حسابداری برداشت سیاسی داشته باشند، برای مثال، احتمال دارد ارقام سود خالص هنگام گزارش شده توسط شرکت‌ها را علامتی از بازار انحصاری تلقی نمایند. بنابراین شرکت‌ها برای فرار از عواقب اقتصادی این گونه هزینه‌ها، رویه‌هایی را انتخاب می‌کنند که منجر به کاهش کمترین انتقال ثروت ناشی از فرایندهای نظارتی شود (ابراهیمی کردلر و شهریاری، ۱۳۸۸) و (گریس و لورتی، ۲۰۱۰). همچنین فرضیه هزینه‌های سیاسی، احتمال وضع قوانین مالیاتی جدید را قوت می‌بخشد، که می‌تواند هزینه‌های مالیاتی سنگینی را برای شرکت‌ها به همراه داشته باشد. همچنین یکی دیگر از هزینه‌های سیاسی که شرکت‌ها می‌توانند با آن مواجه شوند، کاهش یافتن سودآوری شرکت از طریق رقابت خارجی است. اما بوبکری و همکاران (۲۰۱۰) با بررسی اثر هزینه‌های سیاسی نشان دادند که شرکت‌ها بعد از برقراری روابط سیاسی، در مقایسه با سایر شرکت‌ها با سهولت بیشتری به منابع اعتباری دسترسی پیدا می‌کنند. نیسن (۲۰۱۲) به این نتیجه رسید که شرکت‌های دارای روابط سیاسی، عملکرد مالی و حسابداری و عملکرد بازاری بهتری در مقایسه با سایر شرکت‌ها دارند. این موارد می‌تواند هم به صورت مستقیم و هم به صورت غیرمستقیم

فرصت‌های رشد شرکت را تحت تأثیر قرار دهند. از این رو، در تحقیق حاضر، هزینه‌های سیاسی به عنوان متغیری مستقل که می‌تواند فرصت‌های رشد شرکت را تحت تأثیر قرار دهد، مورد مطالعه قرار گرفته است و انتظار می‌رود هزینه‌های سیاسی ارتباط معناداری با ارزش فرصت‌های رشد شرکت داشته باشد. مشابه تحقیقات قبلی انجام شده، به منظور اندازه‌گیری هزینه‌های سیاسی از سنج‌های اندازه شرکت و ریسک (واتر و زیمرمن، ۱۹۸۶)، شدت سرمایه‌گذاری (زمیجسکی و هاگرم، ۱۹۸۱)، درجه رقابت در صنعت (گادفری و جونز، ۱۹۹۹) و نسبت هزینه مالیات (کرن و موریس، ۱۹۹۱) به عنوان معیاری‌هایی که می‌توانند اثر هزینه‌های سیاسی را نمایندگی کنند، استفاده شده است.

## ۲.۲. پیشینه پژوهش‌ها

در جدول (۱) پیشینه پژوهش‌های مرتبط با هزینه‌های سیاسی ارائه گردیده است.

جدول (۱) پیشینه پژوهش‌های مرتبط با هزینه‌های سیاسی

پژوهشگر/پژوهشگران	نتیجه پژوهش
یه و هم‌پژوهان (۲۰۱۳)	شرکت‌های دارای روابط سیاسی با احزاب حاکم، وام‌های خارج از نوبت از بانک‌ها دریافت می‌کنند. همچنین نظام راهبری شرکتی در این قبیل از شرکت‌ها ضعیف‌تر از سایر شرکت‌ها است.
کوریا (۲۰۱۲)	شرکت‌های با روابط سیاسی بالا با هزینه‌های سیاسی کمتری مواجه هستند. این شرکت‌ها به واسطه ارتباط با نمایندگان کنگره و اعمال نفوذ و فشار بر کمیسیون بورس اوراق بهادار، از سوی این کمیسیون کمتر جریمه می‌شوند.
بلیس و گول (۲۰۱۲)	با بررسی اثر هزینه‌های سیاسی بر ساختار سرمایه شرکت‌ها دریافتند که بخش عمده‌ای از دارایی‌های شرکت‌های با روابط سیاسی بالا از محل بدهی‌ها تأمین مالی شده‌اند.
هیونگ و هم‌پژوهان (۲۰۱۲)	با بررسی اثر هزینه‌های سیاسی و ملاحظات مربوط به آن در امر تصمیم‌گیری‌های شرکت نشان دادند روابط سیاسی موجب تضعیف عملکرد شرکت‌های با روابط سیاسی می‌گردد.
چن و هم‌پژوهان (۲۰۱۱)	با بررسی اثر هزینه‌های سیاسی بر مدیریت سود نشان دادند شرکت‌ها در دوران تحول اقتصادی با فشاری سیاسی از سوی دولت مواجه بوده‌اند و برای کاهش این فشارها به مدیریت سود روی آورده‌اند.
سانگ و هم‌پژوهان (۲۰۱۱)	با بررسی اثر هزینه‌های سیاسی بر مدیریت سود نشان دادند که مدیریت سود در شرکت‌های با روابط سیاسی بالا کمتر از سایر شرکت‌ها بوده است و نوع مدیریت سود بیشتر از نوع حداقل‌سازی سود بوده است.
محمد و هم‌پژوهان	هزینه‌های سیاسی ناشی از حضور افراد تحت حمایت دولت در هیئت مدیره منجر به

کاهش محافظه‌کاری می‌شود و این رابطه با گسترش مالکیت دولتی، شدت بیشتری پیدا می‌کند. همچنین هزینه‌های سیاسی باعث موجب مشکلات نمایندگی شده و کیفیت گزارشگری را تحت تأثیر قرار می‌دهد.	(۲۰۱۱)
هزینه‌های سیاسی به واسطه حضور سیاستمداران در هیئت مدیره شرکت‌ها موجب تضعیف نظام راهبری شرکتی و کاهش کیفیت گزارشگری مالی می‌شود.	صالح و دونمور (۲۰۰۹)
شرکت‌های برخوردار از روابط سیاسی اغلب در شهرهای بزرگ مستقر هستند، نسبت بدهی آن‌ها بالا بوده، در بخش قانونی فعالیت می‌کنند و نسبت به سایر شرکت‌ها عملکرد ضعیف‌تری دارند.	بویکری و هم‌پژوهان (۲۰۰۸)
بین مدیریت سیاسی و مدیریت سود رابطه مستقیم وجود دارد. به عبارتی وجود مدیریت سیاسی در شرکت‌ها یکی از عوامل تأثیرگذار بر مدیریت سود است.	نیکومرام و هم‌پژوهان (۱۳۹۲)
حمایت سیاسی دولت منجر به کاهش شفافیت اطلاعات شده و شفافیت پایین اطلاعات به نوبه خود منجر به بهبود عملکرد مدیریت می‌گردد.	محمودآبادی و نجفی (۱۳۹۲)
عدم اطمینان اطلاعاتی رابطه مستقیمی با عدم تقارن اطلاعاتی و فرصت‌های رشد دارد.	مراد زاده فرد و هم‌پژوهان (۱۳۹۲)
بین بدهی‌های بلندمدت و بیش سرمایه‌گذاری رابطه منفی معنادار وجود دارد و میانگین بیش سرمایه‌گذاری در وجه نقد و مخارج سرمایه‌ای در شرکت‌های با فرصت‌های رشد کم، بالاتر است.	مرادی و رحمانیان (۱۳۹۲)
با بررسی رابطه هزینه‌های سیاسی و محافظه‌کاری به این نتیجه رسیدند که بین اندازه و شدت سرمایه‌گذاری با محافظه‌کاری یک رابطه منفی و بین نسبت رقابت و مالکیت دولتی با محافظه‌کاری یک رابطه مثبت وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد بین نرخ مؤثر مالیاتی و ریسک با محافظه‌کاری رابطه معنی‌داری وجود ندارد.	ابراهیمی‌کردلر و شهریار (۱۳۸۸)
نتایج این تحقیقی نشان داد بین ساختار سرمایه و حمایت سیاسی دولت یک رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. بر این اساس هزینه‌های سیاسی ناشی از مالکیت دولت منجر شده که ساختار سرمایه شرکت‌ها از کارآیی لازم برخوردار نباشد.	خواجهوی و حسینی (۱۳۸۹)

در پژوهش‌های قبلی بیشتر به ارتباط هزینه‌های سیاسی با حاکمیت شرکتی، مدیریت سود، شفافیت اطلاعاتی و نیز تامین مالی خارج از سازمان پرداخته شده است و پژوهش حاضر با طرح ارتباط موضوع هزینه‌های سیاسی با فرصت‌های رشد شرکت‌ها علاوه بر توسعه بخشی به ادبیات نظری بحث هزینه‌های سیاسی در حسابداری، با به‌کارگیری رویکرد مدل معادلات ساختاری در بررسی جوانب مختلف روابط احتمالی بین مولفه‌های مذکور نخستین پژوهش در این حوزه محسوب می‌گردد.

### فرضیه پژوهش

انتظار می‌رود هزینه‌های سیاسی ارتباط معناداری با ارزش فرصت‌های رشد شرکت داشته باشد. مشابه تحقیقات قبلی انجام شده، به منظور اندازه‌گیری هزینه‌های سیاسی از سنجش‌های اندازه شرکت و ریسک (واتز و زیمرمن، ۱۹۸۶)، شدت سرمایه‌گذاری (زمیجسکی و هاگرن، ۱۹۸۱)، درجه رقابت در صنعت (گادفری و جونز، ۱۹۹۹) و نسبت هزینه مالیات (کرن و موریس، ۱۹۹۱) به عنوان معیارهایی که می‌توانند اثر هزینه‌های سیاسی را نمایندگی کنند، استفاده شده است.

### فرضیه پژوهش

بین هزینه‌های سیاسی و فرصت‌های رشد شرکت رابطه معنی‌داری وجود دارد.

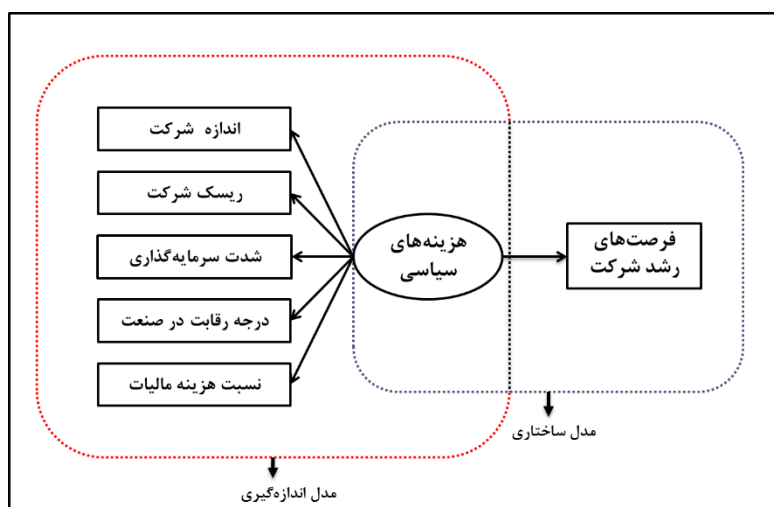
### متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آنها

شناسایی و ارزیابی فرصت‌های رشد یکی جنبه‌های اصلی مطالعه حاضر است. اگرچه معیارهای متفاوتی مانند نسبت قیمت به سود هر سهم ( $\frac{P}{E}$ )، نسبت کیو توین (TQ) و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری ( $\frac{M}{B}$ ) را می‌توان برای تبیین فرصت‌های رشد به کار برد، اما آدام و گویال (۲۰۰۸) و نیز لویز و ویسنته (۲۰۱۰) اعتقاد دارند که نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، دارای بیشترین محتوای اطلاعاتی در ارتباط با فرصت‌های رشد و سرمایه‌گذاری است. بدین ترتیب در این پژوهش، معیار اصلی برای محاسبه فرصت‌های رشد، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری است.  $\frac{M}{B}$  برابر نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن است. ارزش بازار شرکت برابر قیمت سهام شرکت در آخر سال در تعداد سهام منتشره شده همان تاریخ و ارزش دفتری برابر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است. در تحقیقات داخلی، سینایی و همکاران (۱۳۹۰) و یحیی‌زاده‌فر و همکاران (۱۳۹۲) نیز برای سنجش فرصت‌های رشد از همین نسبت استفاده نموده‌اند. در جدول (۲) نحوه محاسبه متغیرهای معرف هزینه‌های سیاسی ارائه شده است:

### مدل مفهومی پژوهش

چارچوب مدل مفهومی مطالعه حاضر در شکل (۱) بر اساس رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری ترسیم شده است. در این مدل، مدل اندازه‌گیری هزینه سیاسی دارای

چندین سازه (اندازه شرکت، ریسک، شدت سرمایه‌گذاری، درجه رقابت در صنعت و نسبت هزینه‌های مالیاتی) می‌باشد. متغیر فرصت‌های رشد نیز به عنوان متغیر وابسته در مدل ساختاری پژوهش نشان داده شده است. در تحلیل آماری بر اساس معادلات ساختاری، شکل بیضی یا دایره معرف متغیرهای پنهان و شکل مستطیل یا دایره معرف متغیرهای مشاهده‌پذیر می‌باشد.



شکل (۱) مدل مفهومی پژوهش

جدول (۲) متغیرهای معرف هزینه‌های سیاسی و نحوه اندازه‌گیری آنها

متغیرهای مشاهده‌پذیر	نحوه محاسبه متغیرها	هزینه پنهان
شدت سرمایه‌گذاری	نسبت دارایی‌های ثابت به کل فروش	هزینه‌های سیاسی
ریسک	نسبت کوواریانس بازده بازار و بازده سهام به واریانس بازده بازار	
نسبت رقابت	نسبت فروش شرکت به فروش کل صنعت	
نسبت مالیات	نسبت هزینه مالیات به سود قبل از مالیات	
اندازه شرکت	لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها	

## روش شناسی پژوهش

در این تحقیق، از رویکرد قیاسی-استقرایی استفاده شده است. در روش قیاسی اقدام به مطالعه مبانی نظری راجع به متغیرهای تحقیق شده تا بر اساس روش‌های مناسب، مقادیر متغیرهای مورد نظر محاسبه شود و پس از آن در روش استقرایی به بررسی معنی‌دار بودن ارتباط بین هزینه‌های سیاسی به عنوان متغیر مستقل و فرصت‌های رشد شرکت به عنوان متغیر وابسته، پرداخته می‌شود. روش کلی پژوهش از جهت هدف، کاربردی و از جهت طرح پژوهش، پس‌رویدادی است. اطلاعات مربوط به مبانی نظری و ادبیات پژوهش از میان کتب و مقالات موجود در این زمینه و اطلاعات مربوط به متغیرهای پژوهش از نرم‌افزار ره‌آورد نوین جمع‌آوری شده‌اند. دوره مورد تحقیق نیز یک دوره ده ساله بر اساس صورت‌های مالی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۱ است. جامعه آماری این تحقیق شامل تمام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به غیر بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ و بانک‌ها به دلیل متفاوت بودن افشای مالی و ساختارهای اصول راهبری آن‌ها) است که دارای شرایط زیر باشند:

- ✓ از سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشند.
- ✓ پایان سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند هر سال باشد.
- ✓ طی این سال‌ها تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.
- ✓ اطلاعات مالی مورد نیاز آن‌ها در دسترس باشد.
- ✓ توقف معاملاتی بیش از شش ماه در مورد سهام شرکت اتفاق نیفتاده باشد.
- ✓ با توجه به شرایط فوق، ۶۸ شرکت به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند.

مرتب کردن و طبقه‌بندی اولیه داده‌ها به وسیله نرم افزار Excel انجام شد. تحلیل‌های آماری نیز با استفاده از نرم‌افزار AMOS (نسخه ۱۸) انجام شده است. در تحلیل مدل‌سازی معادلات ساختاری، مدل معادله ساختاری، ترکیبی از مدل‌های اندازه‌گیری (مدل‌های عاملی تأییدی) و مدل‌های ساختاری (مدل‌های مسیر) است. تمایز بین مدل‌های اندازه‌گیری و مدل‌های ساختاری، در گام‌های بعدی فرایند مدل‌سازی معادلات ساختاری نقش مهمی را ایفا می‌کند. در واقع، چنانچه مدل اندازه‌گیری برازش مناسبی از اندازه‌گیری متغیر پنهان را نشان دهد، برازش مدل ساختاری با اطمینان بیشتری صورت خواهد گرفت. به همین منظور، آزمون مدل اندازه‌گیری مقدم بر آزمون مدل ساختاری است. بنابراین برای آزمون



فرضیه‌های پژوهش، یک فرایند دو مرحله‌ای طی می‌شود. ابتدا باید از برازش قابل قبول مدل اندازه‌گیری (هزینه‌های سیاسی) اطمینان حاصل شود و سپس برازش مدل ساختاری (ارتباط بین هزینه‌های سیاسی با فرصت‌های رشد شرکت) مورد بررسی قرار گیرد. برای رد یا عدم رد فرضیات پژوهش نیز از آزمون معنی‌داری هر یک از ضرایب رگرسیونی استاندارد شده مدل ساختاری (آزمون t) استفاده شده است. چنانچه احتمال آماره t کمتر از ۵ درصد باشد، فرضیه تحقیق رد نمی‌شود.

### یافته‌های پژوهش

#### آمار توصیفی

به منظور بررسی و تحلیل اولیه داده‌ها، آمار توصیفی متغیرهای محاسبه شده پژوهش در جدول (۳) ارائه گردیده است. همان‌گونه که مشاهده می‌شود، از بین متغیرهای معرف هزینه‌های سیاسی، بیشترین و کمترین میانگین به ترتیب مربوط به متغیرهای اندازه شرکت و درجه رقابت در صنعت است. همچنین میانگین فرصت‌های رشد نیز دارای میانگین ۲/۳۲۶۶ می‌باشد.

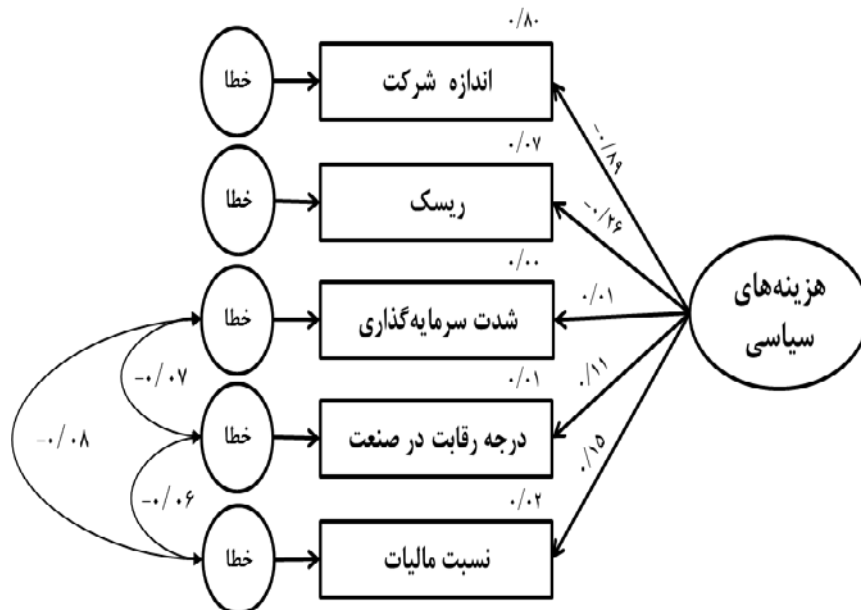
جدول (۳) آماره‌های توصیفی پژوهش

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
شدت سرمایه‌گذاری	۰/۴۰۷۸	۰/۵۵۹۶	۰/۰۰۱۰	۶/۶۳۲۱
ریسک	۰/۵۱۴۰	۰/۹۰۰۹	-۲/۱۸۴۹	۵/۸۸۵۹
درجه رقابت در صنعت	۰/۰۸۶۶	۰/۲۲۴۳	۰/۰۰۰۸	۲/۴۸۶۶
نسبت مالیات	۰/۱۱۷۲	۰/۰۸۴۳	۰	۰/۳۷۲۶
اندازه شرکت	۵/۸۲۷۱	۰/۶۳۲۸	۴/۲۵۴۹	۷/۸۱۸۸
فرصت‌های رشد شرکت	۲/۳۲۶۶	۱/۴۹۰۸	۰/۳۰۱۰	۸/۹۳۰۸

#### اعتبار سنجی مدل اندازه‌گیری

پس از تعیین مدل مفهومی پژوهش و گردآوری داده‌ها، مهمترین مرحله مدل‌سازی معادلات ساختاری، اعتبار سنجی مدل اندازه‌گیری است. در این بخش، پژوهش‌گر به دنبال جواب این پرسش است که آیا مدل مفهومی، داده‌های پژوهش را نمایندگی می‌کند؟ اعتبار یک مدل با استفاده از معیارهای نیکویی برازش مورد بررسی قرار می‌گیرد. بنابراین

در این مرحله از تحلیل‌های آماری انتظار بر این است که برازش داده‌ها به مدل مفهومی پژوهش بر اساس معیارهای علمی قابل قبول باشد. شکل (۲) و جدول (۴) به ترتیب مدل اصلاح شده برای اندازه‌گیری هزینه‌های سیاسی و شاخص‌های برازش مربوط به آن را نشان می‌دهند.



شکل ۲. مدل اندازه‌گیری اصلاح شده هزینه‌های سیاسی

همان‌طور که در جدول (۵) مشاهده می‌شود، مقدار احتمال آماره شاخص نیکویی برازش (۰/۵۴۴) بیشتر از ۵ درصد است. هنگامی که سطح پوشش آماره کای مربع بزرگ‌تر از ۵ درصد باشد، می‌توان ادعا کرد که مدل مفروض، دارای نیکویی برازش قابل قبول است. همچنین سایر معیارهای نیکویی برازش ارائه شده در جدول (۴) بیان می‌دارند که مدل اندازه‌گیری هزینه‌های سیاسی از اعتبار کافی جهت انجام آزمون فرضیه‌های تحقیق برخوردار است.

جدول (۴) معیارهای نیکویی برازش برای مدل اندازه‌گیری هزینه‌های سیاسی

معیارهای نیکویی برازش	نام شاخص	اختصار	مدل اصلاح شده	برازش قابل قبول
شاخص‌های برازش مطلق	کای اسکوئر	$X^2$	۰/۵۴۴	بزرگ‌تر از ۵ درصد
	شاخص نیکویی برازش	GFI	۰/۹۹۹	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
	شاخص نیکویی برازش اصلاح شده	AGFI	۰/۹۹۵	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
شاخص‌های برازش تطبیقی	شاخص برازش هنجار نشده	NNFI	۱/۰۶۸	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش هنجار شده	NFI	۰/۹۸۲	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش تطبیقی	CFI	۱/۰۰۰	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش افزایشی	IFI	۱/۰۱۲	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش نسبی	RFI	۰/۹۰۹	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش مقتصد هنجار شده	PNFI	۰/۱۹۶	بزرگ‌تر ۵۰ درصد
	ریشه میانگین مربعات خطای برآورد	RMSE A	۰/۰۰۰	کوچک‌تر از ۱۰ درصد
شاخص‌های برازش مقتصد	کای اسکوئر بهنجار شده به درجه آزادی	CMIN/df	۰/۶۰۹	کوچک‌تر از ۳
	شاخص هلتر (۰/۰۵)	Hoelter	۳۳۴۲	بیشتر از ۲۰۰

### مدل ساختاری پژوهش

در مرحله ارزیابی مدل ساختاری و به هنگام بررسی روابط بین متغیرهای پنهان، بارکنش‌های عامل مدل اندازه‌گیری دوباره تخمین زده می‌شود (کلین، ۲۰۰۵). به این صورت که بارکنش‌های عامل و خطای اندازه‌گیری در مدل اندازه‌گیری و مدل ساختاری، آزاد در نظر گرفته شده و تخمین زده می‌شوند. چنانچه مقادیر بارکنش‌ها در دو مدل، تفاوت آشکاری با یکدیگر داشته باشند، این امر مؤید وجود وضعیت درماندگی در تفسیر می‌باشد. مزیت این روش این است که می‌توان از نیکویی برازش مدل اندازه‌گیری به عنوان مبنایی برای مقایسه استفاده نمود و نیکویی برازش مدل ساختاری را با آن محک زد. این دیدگاه به صورت گسترده در مدل‌سازی معادلات ساختاری مورد استفاده قرار می‌گیرد (رایکف و مارکولیدز، ۲۰۰۰).

در مدل ساختاری، فرضیه‌های پژوهش (روابط رگرسیونی و یا همبستگی بین متغیرها) مورد آزمون قرار می‌گیرد. از آنجا که در پژوهش حاضر، تنها یک فرضیه عنوان گردیده است، پس یک مدل ساختاری باید آزمون گردد. شاخص‌های برازش مدل‌های ساختاری مربوط به آزمون فرضیه پژوهش که در جدول (۵) ارائه گردیده است، مبین برازش قابل قبول کلیه مدل‌های ساختاری و عدم مواجهه با پدیده درماندگی در تفسیر است.

جدول (۵) معیارهای نیکویی برازش برای مدل ساختاری پژوهش

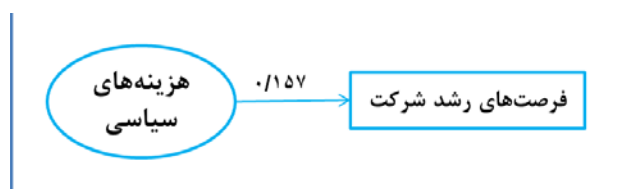
معیارهای نیکویی برازش	نام شاخص	اختصار	مدل اصلاح شده	برازش قابل قبول
شاخص هایبرازش مطلق	کای اسکوتر	$X^2$	۰/۵۶۹	بزرگ‌تر از ۵ درصد
	شاخص نیکویی برازش	GFI	۰/۹۹۹	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
	شاخص نیکویی برازش اصلاح شده	AGFI	۰/۹۹۳	بزرگ‌تر از ۹۵ درصد
شاخص های برازش تطبیقی	شاخص برازش هنجار نشده	NNFI	۱/۰۶۳	بزرگتر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش هنجار شده	NFI	۰/۹۷۸	بزرگتر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش تطبیقی	CFI	۱/۰۰۰	بزرگتر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش افزایشی	IFI	۱/۰۱۱	بزرگتر از ۹۵ درصد
	شاخص برازش نسبی	RFI	۰/۸۹۲	بزرگتر از ۹۵ درصد
شاخص های برازش مقتصد	شاخص برازش مقتصد هنجار شده	PNFI	۰/۱۹۶	بزرگتر ۵۰ درصد
	ریشه میانگین مربعات خطای برآورد	RMSEA	۰/۰۰۰	کوچکتر از ۱۰ درصد
	کای اسکوتر بهنجار شده به درجه آزادی	CMIN/d f	۰/۶۷۲	کوچکتر از ۳
سایر شاخص‌های برازش	شاخص هلتر (۰/۰۵)	Hoelter	۲۶۳۴	بیشتر از ۲۰۰

پس از برازش مدل‌های ساختاری و عدم وجود تفاوت آشکار بین شاخص‌های برازش مدل ساختاری و مدل اندازه‌گیری (عدم مواجهه با پدیده درماندگی در تفسیر)، در جدول ۶ نتایج آزمون فرضیه پژوهش به همراه آماره‌های مربوط به آن ارائه گردیده است.

جدول (۶) نتایج مربوط به آزمون فرضیه پژوهش

نتیجه آزمون فرضیه	معنی داری	نسبت بحرانی	× ضریب مسیر	متغیرهای مدل ساختاری
عدم رد فرضیه	۰/۰۰۷	۲/۶۸۲	۰/۱۵۷	هزینه سیاسی --- فرصت‌های رشد شرکت
× ضریب استاندارد شده رگرسیون				

در شکل ۳ مدل‌های ساختاری پژوهش به همراه ضرایب استاندارد شده رگرسیون ارائه شده است.



شکل ۳. مدل ساختاری پژوهش به همراه ضرایب استاندارد شده رگرسیون

### نتیجه‌گیری و پیشنهاد

در پژوهش حاضر، به صورت تجربی ارتباط بین فرضیه هزینه‌های سیاسی با فرصت‌های رشد شرکت مورد مطالعه و آزمون قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد ارتباط بین هزینه‌های سیاسی و فرصت‌های رشد شرکت، یک رابطه مثبت و معنی‌دار است. به این معنی که با افزایش هزینه‌های سیاسی، فرصت‌های رشد شرکت نیز افزایش پیدا می‌کند. در این رابطه می‌توان این‌گونه استدلال کرد که هزینه‌های سیاسی (شکل گرفته از جانب دولت) می‌تواند اثر مخاطراتی همچون فشار رقبا، نوسانات بازار، مصادره اموال، اعمال جریمه‌های قانونی، کاهش ریسک تصاحب را برای شرکت‌ها کاهش دهد و از سوی دیگر استفاده از رانت‌های اطلاعاتی به واسطه شکل‌گیری ارتباط با دولت، استفاده از منابع دولتی، دسترسی بیشتر به منابع تأمین مالی، پرداخت مالیات کمتر و دیگر موارد، همگی می‌تواند فرصت‌های رشد بیشتری را شرکت‌ها مهیا سازد. بنابراین می‌توان گفت که نتایج تحقیق حاضر با نتایج پژوهش نیسن (۲۰۱۲) مطابقت دارد. بنابراین نظر محقق، در رابطه با نتیجه پژوهش باید یک نکته را مدنظر قرار دارد. اگرچه بین هزینه‌های سیاسی و فرصت‌های رشد ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد. اما این سؤال مطرح است که عملکرد شرکت‌ها در

رابطه با فرصت‌های رشد به دست آمده به واسطه هزینه‌های سیاسی به چه صورتی است. خواجه‌وی و حسینی (۱۳۸۹) در تحقیق خود اظهار داشته‌اند با توجه به هزینه‌های سیاسی که می‌تواند ناشی از حمایت‌های سیاسی دولتی باشد، توجه کافی به کارآیی منابع سرمایه‌ای در میان شرکت‌های دولتی فعال در بازار وجود ندارد. همچنین به دلیل عدم تفکیک محتوایی روابط میان مدیر و مالک، تسلط عمده بخش دولتی بر مالکیت اکثر واحدهای تجاری و نبود بازار رقابتی برای واحدهای تجاری در محیط اقتصادی کسب و کار ایران منجر شده است که مدیران در مقابل ایجاد دارایی‌های ثابت، موفق به کسب بازده به اندازه کافی نشده‌اند. بنابراین به دولت‌مردان پیشنهاد می‌شود نظارت بیشتری بر عملکرد شرکت‌های تحت نفوذ خویش داشته باشند تا در مقابل مزایای ایجاد شده بر آنان، بتوانند به صورت مطلوب عمل کرده و در این راستا دولت را منتفع گردانند. همچنین از آنجا که برخی از صنایع برای دولت از اهمیت بیشتری برخوردار هستند، پیشنهاد می‌شود که آزمون فرضیه پژوهش به تفکیک صنایع انجام شود و نتایج به دست آمده با نتیجه پژوهش حاضر مقایسه شود. به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود برای بررسی جنبه‌های مختلف مسئله نمایندگی، از رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری استفاده کنند و تحلیل‌های رگرسیونی را کمتر بکاربرده و از بررسی هزینه‌های نمایندگی با دو یا سه متغیر پرهیز نمایند. زیرا مسئله نمایندگی دربرگیرنده عوامل متعددی است و بررسی آن به صورت دو یا سه متغیری، موجب می‌شود تحلیل‌های ناقص و تا حد زیادی گمراه کننده بار آید. کاربرد مدل پیچیده در روش‌شناسی پژوهش با وجود مزیت‌های زیاد آن در تشخیص روابط بین متغیرها و در کمک در توجیه علمی آنها، دارای پیچیدگی نتیجه‌گیری و تعمیم‌پذیری نتایج نیز می‌باشد، لذا قطعی نبودن نتایج پژوهش حاضر یکی از محدودیت‌های آن است.

## منابع

- ابراهیمی کردلر علی و شهریاری علیرضا (۱۳۸۸)، بررسی رابطه هزینه سیاسی و محافظه‌کاری (فرضیه سیاسی) در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۶(۵۷): ۱۶-۳.
- خواجوی شکراله و حسینی سید حسین (۱۳۸۹)، بررسی رابطه حمایت سیاسی دولت و ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله پیشرفت‌های حسابداری*، ۲(۱): ۸۴-۶۷.
- سینایی حسعلی، سلگی، محمد و محمدی، کامران (۱۳۹۰)، تأثیر فرصت‌های رشد بر رابطه بین ساختار سرمایه، سود تقسیمی و ساختار مالکیت با ارزش شرکت، *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۳(۴): ۱۰۲-۸۷.
- محمودآبادی حمید و نجفی زهرا (۱۳۹۲)، نقش شفافیت اطلاعات در تبیین رابطه بین حمایت سیاسی دولتی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت*، ۶(۱۸): ۷۱-۵۷.
- مرادزاده فرد، مهدی و دیگران (۱۳۹۲)، عدم اطمینان اطلاعاتی، عدم تقارن اطلاعاتی و فرصت‌های رشد، *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۱(۳۹): ۱۴۵-۱۲۵.
- مرادی جواد و رحمانیان احمد (۱۳۹۲)، بدهی‌های بلندمدت و بیش سرمایه‌گذاری در وجه نقد و مخارج سرمایه‌ای از دیدگاه تئوری نمایندگی، *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۱(۴۰): ۱۵۰-۱۲۵.
- نیکومرام هاشم، بنی‌مهد بهمن، رهنمای رودپشتی فریدون و کیائی علی (۱۳۹۲) دیدگاه اقتصاد سیاسی و مدیریت سود، *مجله حسابداری مدیریت*، ۶(۱۸): ۴۳-۳۱.
- یحیی‌زاده‌فر محمود، شمس، شهاب‌الدین و پاکدین امیری مجتبی (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر فرصت‌های رشد در ارزش‌گذاری جریان نقدی آزاد، *مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۰(۱): ۱۳۲-۱۱۳.
- Abeysekera, I. (2003) *Political Economy of Accounting in Intellectual Capital Reporting*, University of Wollongong, Research Online.
- Adam, T. and V.K. Goyal. (2008) The Investment Opportunity Set and Its Proxy Variables, *Journal of Financial Research*, 31(1): 41-63.
- Bliss M. A. and Gul F. A. (2012) *Political Connection and Leverage: Some Malaysian Evidence*, 36(8): 2344-2350.

- Boubakri, N., Cosset, J. C., and W. Saffar. (2008). Political Connections of Newly Privatized Firms, *Journal of Corporate Finance*, 14: 654-673.
- Boubakri, N., Omrane, G. D. M., and Walid, S. (2012). Political Connections and the Cost of Equity Capital, *Journal of Corporate Finance*, 18(2): 541-559.
- Chen D., Jieying, L., Shangkun, L., and Guojun W. (2011). Macroeconomic Control, Political Costs and Earnings Management: Evidence from Chinese Listed Real Estate Companies, *Journal of Accounting Research*, 4: 91-106.
- Correia, M. M. (2012) *Political Connections, SEC Enforcement and Accounting Quality*, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University, Working Paper.
- Godfrey, J. M., and Jones, K. L. (1999). Political Cost Influence on Income Smoothing Via Extraordinary Item Classification, *Journal of Accounting and Finance*, 39: 229-254.
- Grace, M. F., and Leverty, J. T. (2010) Political Cost Incentives for Managing the Property-Liability Insurer Loss Reserve. *Journal of Accounting Research*, 48: 21-49.
- Hung, M., Wong, T. J., and T. Zhang (2012). Political Considerations in the Decision of Chinese SOEs to List in Hong Kong, *Journal of Accounting and Economics*, 53: 435-449.
- Kern, B. B., and Morris, M. H. (1991) Taxes and Firm Size: The Effect of Tax Legislation during the 1980s. *The Journal of the American Taxation Association*, 80-96.
- Kline, R. (2005). *Principle and Practice of Structural Equation Modeling*. New York: Guildford Press.
- Leuz, C. and Oberholzer-Gee, F. (2006) Political Relationships, Global Financing and Corporate Transparency: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Economics*, 81(2): 411-439.
- Lopez I. F. and Vecente, C. (2010). *Do Leverage, Dividend Payout, and Ownership Concentration Influence Firms' Value Creation?* Emerging Markets Finance and Trade, 46(3): 80-94.
- Menozi, A., Urtiagea, M. U., and Vannoni, D. (2010). Board Compositions and Performance in State-Owned Enterprises, *Journal of Collegio Carlo Alberto*, 185: 2-27.
- Mohammed, N. F., Ahmed, K., and X. D. Ji (2011) *Accounting Conservatism, Corporate Governance and Government political support: Evidence from Malaysia*, American Accounting Association Annual Meeting, Denver, Colorado.
- Nelly Sari, R. and Anugerah, R. (2011) The Effect of Corporate Transparency on Firm Performance: Empirical Evidence from Indonesian Listed Companies, *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 7(8): 773-783.



- Niessen S. R. (2012) *Political Connectedness and Firm Performance: Evidence from Germany*, CFR-Working Paper.
- Raykov, T. and Marcoulides, G. (2000) *A First Course in Structural Equation Modeling*. Mahwah, N. J.: Lawrence Erlbaum Associates.
- Salleh, F., and Dunmore, P. V. (2009) *Government political support, Corporate Governance and Financial Reporting Quality: Evidence from Companies in Malaysia*, Annual Meeting and Conference on Teaching and Learning in Accounting, New York.
- Shleif, A. and Vishny, R. W. (1994) Politicians and Firms, the *Quarterly Journal of Economics*, 109: 995-1025.
- Song, Y., Lina, W., and Zi, Y. (2011). Impacts of Political Connections on Earnings Quality of Chinese Private Listed Companies, *Journal of Advances in Education and Management Communications in Computer and Information Science*, 211: 85-92.
- Watts, R. L., and Zimmerman, J. L. (1986) *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Yeh, Y., Shu, P., and Chiu, Sh. (2013) Political connections, corporate governance and preferential bank loans, *Pacific-Basin Finance Journal*, 2: 1079–1101.
- Zmijewski, M., and Hagerman, R. (1981) An Income Strategy Approach to the Positive Theory of Accounting Standard Setting Choice. *Journal of Accounting and Economics*, 8:129–149.