

## بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن هزینه‌ها

عبدالله خانی

استادیار حسابداری دانشگاه اصفهان

محمد جواد غفاری

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه شیراز\*

محمد علی شاه محمدی

کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه اصفهان

### چکیده

مطالعات گذشته رفتار نامتقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش (افزایش بیشتر هزینه‌های اداری، عمومی و فروش زمانی که سطح فعالیت افزایش می‌یابد نسبت به کاهش این هزینه‌ها زمانی که سطح فعالیت کاهش می‌یابد) را مستند کرده‌اند و این رفتار هزینه را با عوامل اقتصادی توضیح داده‌اند. در این پژوهش با در نظر گرفتن نظریه نمایندگی استدلال شده است که رفتار نامتقارن هزینه‌ها نه تنها با عوامل اقتصادی بلکه به وسیله انگیزه‌های حکومت طلبی مدیران، می‌توان در نظر گرفت. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌های ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ نشان می‌دهد که یک رابطه منفی بین توان حاکمیت شرکتی و میزان رفتار نامتقارن هزینه‌ها وجود دارد. افزون بر آن، مساله حکومت طلبی مدیران توضیحی اضافی از رفتار نامتقارن هزینه‌ها را بیان کرده و حاکمیت شرکتی از طریق مهار این انگیزه، رفتار نامتقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش را کاهش می‌دهد.

**واژگان کلیدی:** رفتار هزینه‌ها، چسبندگی هزینه‌ها، عدم تقارن هزینه‌ها، حاکمیت شرکتی، مساله حکومت طلبی.

---

\* تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۳/۴/۲۵ تاریخ پذیرش نهایی: ۱۳۹۳/۹/۱۰

نویسنده عهده‌دار مکاتبات: M\_J\_Ghaffari@yahoo.com

## ۱- مقدمه

در مدل‌های سنتی رفتار هزینه اغلب فرض بر این است که تغییرات هزینه‌های اداری، عمومی و فروش (SG&A<sup>۱</sup>) متناسب با تغییرات سطح فعالیت است. این در حالی است که در مطالعات اخیر، شواهدی از رفتار نامتقارن هزینه‌های<sup>۲</sup> اداری، عمومی و فروش، مشاهده شده است که در این صورت نسبت افزایش در هزینه‌ها هنگام افزایش سطح تقاضا بیشتر از نسبت کاهش در هزینه‌ها هنگام کاهش سطح تقاضا است (اندرسون و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳؛ بالاکریشنان و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۴؛ نورن و سدرستروم<sup>۵</sup>، ۱۹۹۷). پژوهش‌های متعدد انجام شده در این زمینه نشان داده‌اند که علت ایجاد عدم تقارن هزینه‌ها، اختلافات نامتقارنی است که در تعدیل منابع شرکت‌ها وجود دارد. به عبارت دیگر، عواملی که در تعدیل منابع دخیل هستند، از تعدیل کاهش منابع ممانعت به عمل می‌آورند یا موجب کاهش سرعت انجام تعدیلات کاهش در مقایسه با تعدیلات افزایش می‌شوند. این پژوهش‌ها عدم تقارن هزینه‌ها را با عوامل اقتصادی مانند شدت دارایی‌ها و عدم اطمینان از تقاضا در آینده توضیح داده‌اند. با این حال تأثیر انگیزه‌های شخصی مدیریتی بر رفتار هزینه نادیده گرفته شده است (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳؛ بالاکریشنان و گروسا<sup>۶</sup>، ۲۰۰۸؛ بالاکریشنان و سدرستروم<sup>۷</sup>، ۲۰۰۹). در این پژوهش‌ها بیان شده است که عدم کاهش ظرفیت منابع توسط مدیریت در هنگام کاهش تقاضا، الزام ناشی از عوامل اقتصادی نخواهد بود، بلکه خواسته‌های مدیریت نیز می‌تواند دلیل این امر باشد (چن و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۱۲؛ چن و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۰۸). مطالعه حاضر با تشریح وجود تأثیر انگیزه‌های شخصی مدیران، از طریق بیان سوال پژوهشی زیر، توضیحی کامل‌تری از عدم تقارن هزینه‌ها بیان می‌کند:

آیا حاکمیت شرکتی ارتباط مثبت بین حکومت طلبی مدیران و عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش را کاهش می‌دهد؟

## ۲- چارچوب نظری و پیشینه‌ی تحقیق

یکی از نقش‌های حاکمیت شرکتی<sup>۱۰</sup>، محدود کردن انگیزه‌های حکومت طلبی<sup>۱۱</sup> مدیران است (بوش‌من و اسمیت<sup>۱۲</sup>، ۲۰۰۱؛ شلايفر و ویشنی<sup>۱۳</sup>، ۱۹۹۷). اگر حاکمیت شرکتی اثر بخش باشد، باید یک رابطه منفی بین کیفیت حاکمیت شرکتی و درجه‌ای از عدم تقارن هزینه‌ها وجود داشته باشد. از آن جایی که یک مساله حل نشده در پژوهش‌ها، مقدار مطلوب عدم تقارن می‌باشد، فرض موجود در پژوهش این است که حکومت طلبی مدیران به دلیل وجود عدم تقارن هزینه‌ها، نشان دهنده انحراف از حد مطلوب است. در این صورت، انتظار می‌رود حاکمیت شرکتی قوی، رفتار عدم تقارن هزینه‌ها را نزدیک به سطح مطلوب قرار دهد. همچنین، اثرات حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش در شرایطی مشخص‌تر است

که مدیران انگیزه‌های حکومت طلبی بیشتری داشته باشند و عدم تقارن هزینه، بیشتر ناشی از این انگیزه مدیران باشد تا عوامل اقتصادی (چن و همکاران، ۲۰۰۸).

پژوهش‌های گذشته به بررسی اثرات انواع مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌ها و تصمیمات مدیریت پرداخته است. به عنوان نمونه گامپرز و همکاران<sup>۱۲</sup> (۲۰۰۳) بیان کردند که شرکت‌های با حقوق سهامداری قوی تر، دارای ارزش شرکتی بالاتر، سود بیشتر و رشد فروش بالاتر هستند. بایسینگر و همکاران<sup>۱۳</sup> (۱۹۹۱) نشان دادند که درصد مدیران مستقل در هیئت مدیره و درصد سهامداران نهادی، رابطه مثبتی با مخارج تحقیق و توسعه<sup>۱۴</sup> شرکت دارند. فلورو و کونیون<sup>۱۵</sup> (۲۰۰۴) به بررسی اثرات الگوهای سرمایه‌گذاری پیرامون شرکت‌هایی که مدیرعامل آن‌ها عضو هیئت مدیره نیستند، پرداختند و به این نتیجه رسیدند که سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت در سال آخر دوره تصدی مدیرعامل، تاثیر مثبتی بر پاداش سهام مدیران و اعضای غیرموظف هیئت مدیره دارد.

ساختار حاکمیتی و ادبیات کوچک سازی، شواهد تجربی سازگار با نقش نظارتی حاکمیت شرکتی ارائه می‌دهند. به عنوان مثال، ادبیات ساختار حاکمیتی نشان می‌دهد که شاخص ضد انحصاری، رفتار حکومت طلبی مدیران (تصدی گرایانه مدیران) صرف بیش از حد مخارج سرمایه‌ای را کاهش می‌دهد (تیتمن و همکاران<sup>۱۶</sup>، ۲۰۰۴). همچنین در این ادبیات، استدلال شده است که در حضور یک هیئت مدیره بزرگتر (پری و شیوداسانی<sup>۱۷</sup>، ۲۰۰۵)، هیئت مدیره مستقل‌تر (که به وسیله دو متغیر درصد مدیران مستقل<sup>۱۸</sup> و عدم عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره<sup>۱۹</sup> اندازه گیری می‌شود)، درصد بزرگتر سهامداران نهادی (بتل و لیسکیند<sup>۲۰</sup>، ۱۹۹۳) یا بازار کنترل موثر خارجی (دنیس و شوم<sup>۲۱</sup>، ۲۰۰۵)، مدیران به احتمال زیاد در پاسخ به کاهش عملکرد، مقیاس (منابع و ظرفیت) را کاهش می‌دهند. این یافته‌ها دارای پیامدهایی می‌باشد. به طور خاص انتظار می‌رود نظارت موثر از طریق حاکمیت شرکتی بتواند مدیران را ملزم به کاهش ظرفیت، بر اساس کارائی منابع کند. همچنین، از رفتار تصدی گرایانه مدیران جلوگیری نماید (تیتمن و همکاران، ۲۰۰۴). بنابراین، در صورت وجود ابزارهای مناسب حاکمیت شرکتی همچون، اندازه مناسب هیئت مدیره<sup>۲۲</sup>، استقلال هیئت مدیره<sup>۲۳</sup>، سهامداران نهادی<sup>۲۴</sup> و شاخص ضد انحصاری<sup>۲۵</sup>، عدم تقارن کمتری برای هزینه‌ها وجود خواهد داشت (چن و همکاران، ۲۰۱۲).

## ۲-۱- معیار اندازه هیئت مدیره

از منظر نمایندگی می‌توان استدلال کرد که یک هیئت مدیره بزرگتر به احتمال قوی نسبت به مشکلات نمایندگی هشیار است، زیرا تعداد بیشتری از افراد کارهای مدیریت را تحت نظر قرار خواهند داد (کیل و نیکولسن<sup>۲۶</sup>، ۲۰۰۳). وقتی هیئت مدیره‌ها بزرگتر می‌شوند، احتمال دارد که

اعضای مستقل بیشتری با تخصص‌های ارزشمند را دربر گیرند (ژی و همکاران<sup>۲۷</sup>، ۲۰۰۳). از اعضای هیئت مدیره متخصص انتظار می‌رود که در جلوگیری یا محدود کردن رفتار فرصت طلبانه مدیریت (به عبارت دیگر مدیریت سود) بهتر عمل کنند. بنابراین، رفتار فرصت طلبانه مدیران که باعث عدم تقارن هزینه‌ها می‌شود به وسیله هیئت مدیره‌های بزرگتر، کاهش می‌یابد. هیئت مدیره‌های بزرگ‌تر به وسیله افزایش دادن تخصص و منابع در دسترس به یک شرکت منفعت می‌رسانند (لورش و مک‌لور<sup>۲۸</sup>، ۱۹۸۹؛ گودستین و همکاران<sup>۲۹</sup>، ۱۹۹۴). اما به طور بالقوه دچار مشکل عدم هماهنگی میان اعضای هیئت مدیره هستند (جنسن<sup>۳۰</sup>، ۱۹۹۳).

## ۲-۲- معیار درصد مدیران مستقل

مسئولیت اصلی هیئت مدیره، ایجاد راهبری کارآمد بر امور شرکت، در راستای منافع سهامداران و تعادل در منافع ذینفعان مختلف آن از جمله مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و جوامع محلی است. در کلیه اقداماتی که هیئت مدیره به عمل می‌آورد، از مدیران انتظار می‌رود تصمیمات تجاری خود را به گونه‌ای اتخاذ کنند که منطقی معتقدند، بهترین منافع شرکت در آن است (شرکت بورس اوراق بهادار، ۱۳۸۶). همه هیئت مدیره‌ها ناظران هوشیار مدیریت شرکت نیستند (ساندارامپورتی<sup>۳۱</sup>، ۲۰۰۰). اعضای غیرموظف هیئت مدیره به عنوان سازوکار مفید و موثری در رفع تضاد نمایندگی در زمینه سودهای تقسیمی شرکت تلقی می‌شوند (باتالا و رائو<sup>۳۲</sup>، ۱۹۹۵). هزینه‌های نمایندگی از این حقیقت ناشی می‌شود که سهامداران دارای اطلاعات اندکی در زمینه شرکت و رفتار مدیران هستند. این امر به اختلاف نظر بین مدیران و سهامداران منجر می‌شود. در این حالت، ممکن است مدیران تصمیم‌هایی فرصت طلبانه اتخاذ کنند که سهامداران را متحمل هزینه‌های قابل توجهی نماید. لذا، وجود این گروه، به نظارت و کنترل اقدامات مدیران اجرایی کمک کرده و هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد (جنسن و مک‌کلینگ<sup>۳۳</sup>، ۱۹۷۶؛ چن و همکاران، ۲۰۰۸).

## ۲-۳- معیار عدم عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره

ساختار دوگانه به مدیرعامل اجازه می‌دهد تا اطلاعات در دسترس سایر اعضای هیئت مدیره را به طور موثری کنترل کرده و ممکن است از نظارت موثر جلوگیری به عمل آورد (جنسن، ۱۹۹۳). چانگ و سان<sup>۳۴</sup> (۲۰۰۸) اعتقاد دارند که دوگانگی وظیفه مدیرعامل، ممکن است وظیفه امانتداری هیئت مدیره در نظارت بر گزارشگری مالی را به مخاطره اندازد. به عبارت دیگر، بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و مدیریت سود رابطه معنی دار مثبت وجود دارد. از این رو می‌توان

بیان کرد که دوگانگی وظیفه مدیر عامل در این شرکت‌ها، به مدیر عامل اختیار بیشتری می‌دهد. اختیار بیشتر، هزینه نظارت بر رفتار مدیریت سود و عدم تقارن هزینه‌ها را افزایش خواهد داد.

## ۲-۴- معیار درصد سهامداران نهادی

پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهد که سهامداران حقوقی نظارت بهتر و فعال‌تری نسبت به سرمایه‌گذاران حقیقی دارند (شلیفر و ویشنی، ۱۹۸۶). در این میان سرمایه‌گذاران نهادی با توجه به مالکیت بخش قابل توجهی از سهام شرکت‌ها از نفوذ قابل ملاحظه‌ای در شرکت‌های سرمایه‌پذیر برخوردار بوده و یکی از ساز و کارهای کنترل بیرونی مؤثر بر حاکمیت شرکتی هستند. در عمل نقش مالکان نهادی معمولاً روشن نیست. از حیث تئوری، نهادها ممکن است انگیزه‌هایی برای نظارت فعال بر مدیریت داشته باشند (شلايفر و ویشنی، ۱۹۸۶؛ پوند<sup>۳۵</sup>، ۱۹۸۸). به عبارت دیگر، شرکت‌های با درصد سهامداران نهادی بالا، با عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش پایین‌تری مواجه هستند. در این شرکت‌ها، وجود سهامداران نهادی، انگیزه‌هایی کنترلی و نظارت بر مدیریت به وجود می‌آورد و هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد. بنابراین، عدم تقارن هزینه‌ها در صورت وجود این گروه، کاهش می‌یابد. در مقابل هنوز اندیشمندان زیادی وجود دارند که معتقدند نهادها به طور مؤثر بر شرکت نظارت نمی‌کنند، چراکه آنها از تجربه کافی برخوردار نبوده و از حضور سوارکاران مجانی رضایت ندارند (ادمتی و همکاران<sup>۳۶</sup>، ۱۹۹۴) یا ممکن است سیاست مدارانه با مدیران کنار بیایند (پوند، ۱۹۸۸).

## ۲-۵- معیار شاخص ضد انحصاری (هرفیندال<sup>۳۷</sup>)

همراه با اوج‌گیری رفتارهای غیررقابتی در کشورهای پیشرفته صنعتی و کنترل بازارها به وسیله تعداد محدودی از شرکت‌ها، ضرورت اندازه‌گیری قدرت بازاری اعمال شده، بیشتر حس می‌شود. یکی از روش‌های عملی برای اندازه‌گیری قدرت بازاری بر مفهوم تمرکز بازار استوار است. شاخص هرفیندال (H) یکی از شاخص‌های تمرکز است که به عنوان شاخص ضد انحصاری، در نظر گرفته می‌شود (ماسولیس و همکاران<sup>۳۸</sup>، ۲۰۰۷). در واقع شاخص هرفیندال تمرکز و قدرت انحصاری شرکتها در صنعت را اندازه‌گیری می‌کند (خانی و میرباقری، ۱۳۹۱). با توجه به موارد بیان شده می‌توان بیان کرد که، شرکت‌های با شاخص ضد انحصاری بالا، با عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش بالایی مواجه هستند. در این شرکت‌ها، هرچه این شاخص کمتر باشد، بیانگر رقابت بیشتر است. رفتار رقابتی، باعث به وجود آمدن نقش کنترلی و نظارتی بازار بر شرکت‌ها شده و در کاهش مساله نمایندگی و تشویق مدیران به افزایش بهره‌وری شرکت مؤثر است (نمازی و ابراهیمی، ۱۳۹۱). بنابراین، عدم تقارن هزینه‌ها در صورت وجود قوانین ضد انحصاری بازار، کاهش می‌یابد.

## ۲-۲- پیشینه تحقیق

اندرسون و همکاران (۲۰۰۳) در پژوهشی به بررسی چسبندگی هزینه‌های اداری، عمومی و فروش پرداختند. نتایج نشان داد که انجام برآوردها بدون در نظر گرفتن چسبندگی هزینه‌ها منجر به این می‌شود که رفتار هزینه‌ها نسبت به افزایش سطح فعالیت‌ها کمتر و رفتار هزینه‌ها نسبت به کاهش سطح فعالیت‌ها، بیشتر تخمین زده شود. کلاجا و همکاران<sup>۳۹</sup> (۲۰۰۶) در پژوهشی به بررسی چسبندگی هزینه‌های عملیاتی در چند کشور پرداختند. نتایج پژوهش آنها رفتار چسبنده هزینه‌ها را تایید کرد و نشان داد که نوع صنعت، نوع شرکت و ساختار حاکمیت آنها با چسبندگی هزینه در ارتباط است. چن و همکاران (۲۰۰۸) در پژوهشی با عنوان "حکومت طلبی مدیران، حاکمیت شرکعی و رفتار نامتقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش" نتیجه گرفتند که عدم کاهش ظرفیت منابع توسط مدیریت، الزام ناشی از عوامل اقتصادی نخواهد بود، بلکه خواسته‌های مدیریت نیز می‌تواند دلیل این امر باشد. نتایج حاصل از پژوهش حاکی از آن است که، رابطه مستقیمی بین انگیزه حکومت طلبی مدیران و میزان عدم تقارن هزینه‌ها وجود دارد. ویس<sup>۴۰</sup> (۲۰۱۰) در پژوهشی دیگر به بررسی رفتار نامتقارن هزینه‌ها و اثر آن بر پیش بینی سود تحلیل‌گران پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که دقت پیش بینی سود توسط تحلیل‌گران در شرکت‌هایی که هزینه‌های چسبنده‌تری دارند، کمتر است. بنکر و همکاران<sup>۴۱</sup> (۲۰۱۰) نیز در پژوهش خود مدل جایگزینی برای رفتار هزینه ارائه کردند و به این نتیجه رسیدند که مدیران در زمان عدم اطمینان تقاضا دست به تعدیلات تدریجی زده که منجر به رفتار نامتقارن هزینه نسبت به تغییرات فروش می‌شود. بنکر و همکاران<sup>۴۲</sup> (۲۰۱۱) نیز استدلال کردند که، مدیران زمانی که در مورد تقاضای آینده اطمینان ندارند، کاهش در هزینه‌ها را به تاخیر بیندازند. در نتیجه هرچه خوش‌بینی (بدبینی) مدیران بیشتر باشد، چسبندگی هزینه بیشتر (کمتر) گزارش می‌شود. چن و همکاران (۲۰۱۲) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که میزان عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش به دلیل وجود مساله نمایندگی، رابطه مستقیمی با انگیزه‌های حاکمیتی مدیران دارد. علاوه بر این آنها دریافتند حاکمیت شرکعی قوی، رابطه مستقیم بین مساله نمایندگی و میزان عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش را کاهش می‌دهد.

خانی و شفیع (۱۳۹۱) عدم تقارن یا چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری را در قالب محتوای اطلاعاتی آن مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد زمانی که تغییرات هزینه مذکور نسبت به تغییرات سطح فعالیت در کنترل مدیریت و با هدف خلق دارایی نامشهود باشد، بیان‌کننده کارایی عملیاتی در زمینه رقم هزینه مذکور خواهد بود. نمازی و همکاران (۱۳۹۱) به تحلیل بنیادی رفتار چسبنده‌ی هزینه‌ها و بهای تمام شده با تأکید بر دامنه‌ی تغییرات در

بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این پژوهش رفتار چسبنده هزینه‌ها در ازای سطوح مختلف تغییرات درآمد فروش بررسی و تحلیل شده است. نتایج بیانگر وجود رفتار چسبنده برای هزینه‌هاست. کردستانی و مرتضوی (۱۳۹۱) در پژوهش خود دریافتند که مدیران در صورت پیش بینی افزایش فروش آتی، منابع را حفظ کرده تا از بازگشت فروش به سطح قبلی، حداکثر مزیت را کسب کنند. بنابراین، پیش‌بینی افزایش فروش آتی توسط مدیریت، موجب افزایش چسبندگی هزینه‌ها خواهد شد.

جهت دستیابی به اهداف پژوهش، پنج فرضیه جهت بسط اثر حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش در قالب نظریه بسط فرمانروایی مدیریت، به شرح ذیل بیان می‌شود:

فرضیه‌ی اول: اندازه هیئت مدیره بر عدم تقارن هزینه‌ها تاثیر منفی دارد.

فرضیه‌ی دوم: درصد مدیران مستقل بر عدم تقارن هزینه‌ها تاثیر منفی دارد.

فرضیه‌ی سوم: عدم عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره بر عدم تقارن هزینه‌ها تاثیر منفی دارد.

فرضیه‌ی چهارم: درصد سهامداران نهادی بر عدم تقارن هزینه‌ها تاثیر منفی دارد.

فرضیه‌ی پنجم: شاخص ضد انحصاری بر عدم تقارن هزینه‌ها تاثیر مثبت دارد.

### ۳- روش شناسی تحقیق

پژوهش حاضر کاربردی بوده و هدف از آن، بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی قوی از طریق مهار انگیزه شخصی مدیران، بر عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش می باشد. افزون بر آن، این پژوهش از نوع پژوهش‌های شبه تجربی بوده و روش‌شناسی آن از نوع پس رویدادی است. همچنین مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم می‌باشد. وجه تمایز این پژوهش با سایر پژوهش‌های صورت گرفته داخلی این است که به دنبال بررسی تاثیر عوامل حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش، با فرض وجود عوامل اقتصادی می‌باشد که برای اولین بار در بورس اوراق بهادار تهران انجام می‌شود.

### جامعه آماری، حجم نمونه و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. همچنین قلمرو زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۱ می‌باشد.

در این پژوهش، نمونه‌گیری با استفاده از روش حذف سیستماتیک انجام شده است. لذا نمونه انتخابی شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۱ که واجد شرایط زیر باشند:

- سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.

- اطلاعات صورت های مالی آن ها از سال ۱۳۸۱ به طور کامل و پیوسته، در دسترس باشد و در دوره مورد نظر، توقف فعالیت نداشته باشند.
  - جزء شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی (بانک ها و لیزینگ) نباشند.
  - طی بازه زمانی پژوهش، سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
- با توجه به شرایط و محدودیت های فوق، از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در مجموع ۱۰۰ شرکت انتخاب شدند.

### ابزار گردآوری و فنون تجزیه و تحلیل اطلاعات

در این پژوهش از روش های کمی تجزیه و تحلیل آماری شامل روش تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده های ترکیبی<sup>۴۳</sup> استفاده می شود. داده های مورد نیاز از بانک های اطلاعاتی و نرم افزارهای موجود در این زمینه از جمله نرم افزار "تدبیر پرداز" و پایگاه اینترنتی "مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران"<sup>۴۴</sup> جمع آوری شده است. همچنین جهت تبدیل داده ها به اطلاعات مورد نیاز از نرم افزارهای Excel، Stata12 و Eviews7 استفاده می شود. برای تخمین مدل با استفاده از داده های ترکیبی، نخست باید مشخص شود کدامیک از انواع مدل های ترکیبی، تخمین های کاراتری را ارائه می دهد. به همین دلیل، از آزمون F لیمر برای تعیین استفاده از مدل داده های تلفیقی یا تابلویی، استفاده می شود.

### متغیرها و مدل تحقیق

در این پژوهش برای آزمون فرضیه ها از مدل منطبق با مدل به کار گرفته شده در پژوهش چن و همکاران (۲۰۱۲) که بسط مدل آندرسون و همکاران (۲۰۰۳) می باشد، استفاده شده است. از این رو، متغیر وابسته، نرخ رشد هزینه های اداری، عمومی و فروش و متغیرهای توضیحی، نرخ رشد فروش و متغیر مصنوعی کاهش فروش می باشد. همچنین متغیرهای توضیحی اصلی مورد استفاده در این پژوهش، متغیرهای حاکمیت شرکتی است که رابطه این متغیر با عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش با لحاظ کردن متغیرهای کنترلی (عوامل اقتصادی) تجزیه و تحلیل شده است. فهرست و نحوه محاسبه متغیرهای پژوهش در نگاره (۱) بیان شده است.

در این صورت، برای آزمون هر پنج فرضیه که حاکی از تاثیر عوامل حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش می باشد، از مدل (۱) استفاده شده است:

مدل (۱):

$$\log\left(\frac{SG\&A_{i,t}}{SG\&A_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) + \beta_2 DecDummy \cdot \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right)$$



$$+\beta_3 DecDummy_i,t \cdot \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \cdot GovVar_{r,i,t} + \sum_{p=4}^7 \beta_p DecDummy_i,t \cdot \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \cdot EconVar_{p,i,t} \\ +\beta_8 GovVar_{q,i,t} + \sum_{s=9}^{12} \beta_s EconVar_{s,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

نگاره شماره (۱): فهرست و نحوه محاسبه متغیرهای تحقیق

| نماد متغیر   | نام متغیر                         | نحوه محاسبه متغیر  |
|--|-----------------------------------|--|
| $\log\left(\frac{SG\&A_{i,t}}{SG\&A_{i,t-1}}\right)$ | نرخ رشد هزینه‌ها                  | لگاریتم نسبت هزینه‌های اداری، عمومی و فروش در سال t به همان هزینه‌ها در سال t-1                        |
| $\log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right)$ | نرخ رشد فروش                      | لگاریتم نسبت درآمد فروش در سال t به درآمد فروش در سال t-1  |
| Dec_Dummy <sub>i,t</sub>                             | متغیر مصنوعی کاهش فروش            | اگر فروش شرکت در سال t نسبت به سال t-1 کاهش داشته باشد، مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر می‌گیرد.   |
| <b>GoverVar<sub>1,i,t</sub></b>                      | اندازه هیئت مدیره                 | تعداد کل اعضای هیئت مدیره شرکت در سال t  |
| <b>GoverVar<sub>2,i,t</sub></b>                      | درصد مدیران مستقل                 | نسبت تعداد مدیران غیر موظف به تعداد کل اعضای هیئت مدیره شرکت در سال t                                  |
| <b>GoverVar<sub>3,i,t</sub></b>                      | عدم عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره | اگر مدیر عامل عضو هیئت مدیره باشد، مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر می‌گیرد.                        |
| <b>GoverVar<sub>4,i,t</sub></b>                      | سهامداران نهادی                   | نسبت تعداد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران نهادی به تعداد کل سهام شرکت در سال t                    |
| <b>GoverVar<sub>5,i,t</sub></b>                      | شاخص هرfindal                     | مجدور نسبت درآمد فروش شرکت i در صنعت j و در سال t به مجموع درآمد فروش صنعت j در سال t                  |
| <b>EconVar<sub>1,i,t</sub></b>                       | شدت اشتغال <sup>۴۵</sup>          | نسبت تعداد کارکنان شرکت در سال t به درآمد فروش سال t   |
| <b>EconVar<sub>2,i,t</sub></b>                       | شدت دارایی <sup>۴۶</sup>          | نسبت مجموع دارایی‌ها شرکت در سال t به درآمد فروش سال t   |
| <b>EconVar<sub>3,i,t</sub></b>                       | عملکرد متوالی <sup>۴۷</sup>       | اگر فروش شرکت در سال t-1 نسبت به سال t-2 کاهش داشته باشد، مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر می‌گیرد. |
| <b>EconVar<sub>4,i,t</sub></b>                       | عملکرد سهام <sup>۴۸</sup>         | بازده سهام شرکت در سال t   |

همان گونه که بیان شد، در مدل (۱) زمانی که فروش افزایش می‌یابد، متغیر مصنوعی کاهش فروش ( $DecDummy_{i,t}$ )، مقدار صفر می‌گیرد. بنابراین، ضریب تاثیر  $\beta_1$ ، درصد افزایش هزینه‌ها را در نتیجه ۱ درصد افزایش در سطح فروش، نشان می‌دهد. از سوی دیگر، در دوره‌های کاهش فروش، این متغیر مصنوعی، مقدار یک می‌گیرد. بنابراین، مجموع ضرایب تاثیر  $\beta_1$  و  $\beta_2$  نشان دهنده کاهش هزینه‌ها به ازای یک درصد کاهش سطح فروش است. اگر هزینه‌ها چسبنده باشند، باید درصد افزایش در هزینه‌ها در دوره‌های افزایش سطح فروش بیشتر از درصد کاهش هزینه‌ها در دوره‌های کاهش سطح فروش باشد. به عبارت دیگر باید  $\beta_1 > 0$  و  $\beta_2 < 0$  باشد. با اضافه شدن متغیرهای حاکمیت شرکتی به مدل، ضرایب تاثیر این متغیرها، هر یک برای آزمون یکی از فرضیات اول تا پنجم استفاده می‌شود. در این صورت مجموع ضرایب

تاثیر  $\beta_1$ ،  $\beta_2$  و  $\beta_3$  نشان دهنده کاهش هزینه‌ها به ازای یک درصد کاهش سطح فروش است. به عبارت دیگر، مثبت شدن ضرایب برآوردی هر یک از متغیرهای حاکمیت شرکتی ( $\beta_3$ )، باعث کاهش عدم تقارن هزینه‌ها و منفی شدن آنها، باعث افزایش عدم تقارن هزینه‌ها می‌شود. براین اساس، آزمون فرضیه‌های اول الی پنجم انجام شده است.

### آمار توصیفی

نگاره شماره (۲) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. بخش اول از این نگاره آمار توصیفی درآمد سالانه و هزینه‌های اداری، عمومی و فروش برای نمونه آزمایشی ارائه می‌دهد. به طور متوسط، شرکت‌های نمونه دارای ۱۳۱۴۷۶۷ میلیون ریال درآمد فروش سالانه و ۵۹۴۰۹/۶۵ میلیون ریال هزینه‌های اداری، عمومی و فروش هستند. بخش دوم نگاره آمار توصیفی متغیرهای اقتصادی ارائه شده است. به طور متوسط، شرکت‌های نمونه از ۰/۰۰۲۷۶٪ کارمند و ۱/۶۲۳۵۳ میلیون ریال دارایی برای حمایت از هر یک میلیون ریال درآمد فروش استفاده می‌کنند. بخش سوم آن، آمار توصیفی متغیرهای حاکمیت شرکتی را بیان می‌کند. به طور متوسط، ۶۵/۲۰۴ درصد از اعضای هیئت مدیره، غیرموظف و متوسط تعداد سهامداران نهادی ۵۴/۳۹۶ درصد می‌باشد.

نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| انحراف معیار | میان     | میانگین  |                                      |
|--------------|----------|----------|--------------------------------------|
|              |          |          | بخش اول: درآمد فروش و هزینه های SG&A |
| ۶۱۱۳۶۴۱      | ۲۲۵۹۴۲   | ۱۳۱۴۷۶۷  | درآمد فروش*                          |
| ۲۱۹۸۵۵/۶     | ۱۴۲۲۸    | ۵۹۴۰۹/۶۵ | هزینه های SG&A**                     |
| ۰/۰۵۲۵۳      | ۰/۰۶۴۵۷  | ۰/۰۷۴۷۴  | هزینه های SG&A به درآمد فروش         |
|              |          |          | بخش دوم: متغیرهای اقتصادی            |
| ۰/۰۰۲۸۴۸     | ۰/۰۰۱۹۳۵ | ۰/۰۰۲۷۶  | شدت اشتغال                           |
| ۱/۶۸۳۱۸      | ۱/۲۷۳۶۷  | ۱/۶۲۳۵۳  | شدت دارایی                           |
| ۰/۳۷۹۷۵      | ۰        | ۰/۱۷۴۵۴۵ | عملکرد متوالی                        |
| ۱۳۸/۵۴۰۳     | ۱۴/۲۴۵   | ۴۱/۹۹۶۳  | عملکرد سهام***                       |
|              |          |          | بخش سوم: متغیرهای حاکمیت شرکتی       |
| ۰/۳۵۴۴۱      | ۵        | ۵/۰۶     | اندازه هیئت مدیره                    |
| ۰/۱۶۱۱۴      | ۰/۶      | ۰/۶۵۲۰۴  | درصد مدیران مستقل                    |

|                                   |         |         |         |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|
| عدم عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره | ۰/۸۸    | ۱       | ۰/۳۲۵۱۱ |
| درصد سهامداران نهادی              | ۰/۵۴۳۹۶ | ۰/۵۵    | ۰/۲۷۴۸۵ |
| شاخص ضد انحصاری (هرفیندال)        | ۰/۰۷۰۷۹ | ۰/۰۰۱۸۸ | ۰/۱۹۹۳۹ |

(\*) و (\*\*): ارقام درآمد فروش و هزینه های SG&A به میلیون ریال  
 (\*\*\*) : شاخص عملکرد سهام به درصد

#### ۴- یافته های تحقیق

به منظور انتخاب مدل مناسب از بین روش داده های تابلویی و داده های تلفیقی از آزمون F لیمر استفاده شده است. خلاصه نتایج این آزمون در نگاره شماره (۳) ارائه شده است.

نگاره شماره (۳): نتایج آزمون F لیمر (همسانی عرض از مبدا)

| مدل انتخابی | نتیجه آزمون               | p-value | آماره F | مدل های تحقیق | فرضیه صفر (H <sub>0</sub> ) |
|-------------|---------------------------|---------|---------|---------------|-----------------------------|
| تلفیقی      | H <sub>0</sub> رد نمی شود | ۰/۹۹۹۵  | ۰/۵۸۵۲  | فرضیه اول     | فرضیه صفر (H <sub>0</sub> ) |
| تلفیقی      | H <sub>0</sub> رد نمی شود | ۰/۹۹۳۲  | ۰/۶۷۳۸  | فرضیه دوم     |                             |
| تلفیقی      | H <sub>0</sub> رد نمی شود | ۰/۹۹۹۴  | ۰/۵۸۹۹  | فرضیه سوم     |                             |
| تلفیقی      | H <sub>0</sub> رد نمی شود | ۰/۹۹۹۰  | ۰/۶۰۷۸  | فرضیه چهارم   |                             |
| تلفیقی      | H <sub>0</sub> رد نمی شود | ۰/۱۶۹۳  | ۱/۱۴۳۹۷ | فرضیه پنجم    |                             |

فرضیه اول

نتایج آزمون فرضیه اول با استفاده از مدل شماره (۱) در نگاره شماره (۴) ارائه شده است.

نگاره شماره (۴): نتایج آزمون فرضیه اول در مورد هزینه های اداری، عمومی و فروش

| متغیرها            | ضرایب            | خطای استاندارد | آماره t              | معناداری |
|--------------------|------------------|----------------|----------------------|----------|
|                    | ۰/۰۴۷۷           | ۰/۰۲۷۰         | ۱/۷۶۴۵               | ۰/۰۷۷۹   |
|                    | ۰/۴۳۶۶           | ۰/۰۳۰۹         | ۱۴/۱۲۶۲              | ۰/۰۰۰۰   |
|                    | -۱/۸۱۶۳          | ۰/۶۹۴۳         | -۲/۶۱۶۰              | ۰/۰۰۹۰   |
|                    | ۰/۲۵۷۵           | ۰/۱۳۰۲         | ۱/۹۷۶۶               | ۰/۰۴۸۳   |
| آماره F (احتمال)   | ۲۱/۶۱۰۱ (۰/۰۰۰۰) |                | ضریب تعیین           | ۰/۴۹۶۷   |
| آماره دوربین واتسن | ۲/۱۲۶۴           |                | ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۴۷۳۷   |

نتایج نشان می دهد که ضریب تاثیر اندازه هیئت مدیره ( $\beta_3$ )، عدد  $۰/۲۵۷۵$  که مثبت و معنادار است. در این صورت اگر فروش به میزان  $۱\%$  کاهش یابد، عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش در شرکت های که اندازه هیئت مدیره بالایی دارند، به میزان  $۰/۲۵۷۵\%$  بیشتر کاهش می یابد. بنابراین، فرضیه وجود رابطه منفی بین اندازه هیئت مدیره شرکت و عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش، را نمی توان رد کرد.

فرضیه دوم  
نتایج آزمون فرضیه دوم با استفاده از مدل شماره (۱) در نگاره شماره (۵) ارائه شده است.

نگاره شماره (۵): نتایج آزمون فرضیه دوم در مورد هزینه های اداری، عمومی و فروش

| متغیرها            | ضرایب     | خطای استاندارد | آماره t              | معناداری |
|--------------------|-----------|----------------|----------------------|----------|
|                    | $۰/۰۳۱۵$  | $۰/۰۱۰۵$       | $۲/۹۹۳۶$             | $۰/۰۰۲۸$ |
|                    | $۰/۴۲۸۹$  | $۰/۰۳۴۱$       | $۱۲/۵۸۰۸$            | $۰/۰۰۰۰$ |
|                    | $-۱/۱۲۷۴$ | $۰/۲۸۲۵$       | $-۳/۹۹۰۳$            | $۰/۰۰۰۱$ |
|                    | $۱/۰۵۷۷$  | $۰/۴۰۴۸$       | $۲/۶۱۲۹$             | $۰/۰۰۹۱$ |
| آماره F (احتمال)   | $۱۸/۹۹۴۰$ | $(۰/۰۰۰۰)$     | ضریب تعیین           | $۰/۲۱۹۱$ |
| آماره دوربین واتسن | $۲/۲۱۸۳$  |                | ضریب تعیین تعدیل شده | $۰/۲۰۷۶$ |

نتایج نشان می دهد که ضریب تاثیر درصد مدیران مستقل شرکت ( $\beta_3$ )، عدد  $۱/۰۵۷۷$  که مثبت و معنادار است. در این صورت اگر فروش به میزان  $۱\%$  کاهش یابد، عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش در شرکت های که درصد مدیران مستقل بالایی دارند، به میزان  $۱/۰۵۷۷\%$  بیشتر کاهش می یابد. بنابراین، فرضیه دوم پژوهش، مبنی بر وجود رابطه منفی بین درصد مدیران مستقل شرکت و عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش، را نمی توان رد کرد.

فرضیه سوم  
نگاره شماره (۶) نتایج آزمون فرضیه سوم با استفاده از مدل شماره (۱) را نشان می دهد.

نگاره شماره (۶): نتایج آزمون فرضیه سوم در مورد هزینه های اداری، عمومی و فروش

| متغیرها | ضرایب    | خطای استاندارد | آماره t   | معناداری |
|---------|----------|----------------|-----------|----------|
|         | $۰/۰۳۷۰$ | $۰/۰۰۹۶$       | $۳/۸۵۰۳$  | $۰/۰۰۰۱$ |
|         | $۰/۴۳۶۶$ | $۰/۰۳۳۱$       | $۱۳/۲۰۴۲$ | $۰/۰۰۰۰$ |

|        |                      |                   |                    |
|--------|----------------------|-------------------|--------------------|
| ۰/۵۵۱۳ | -۰/۵۹۶۰              | ۰/۲۲۳۹            | -۰/۱۳۳۴            |
| ۰/۰۴۲۳ | -۲/۰۳۲۷              | ۰/۱۹۷۰            | -۰/۴۰۰۵            |
| ۰/۲۸۱۳ | ضریب تعیین           | (۰/۰۰۰۰) ۲۰/۰۸۷۰۵ | آماره F (احتمال)   |
| ۰/۲۶۷۳ | ضریب تعیین تعدیل شده | ۲/۲۰۵۱            | آماره دوربین واتسن |

نتایج نشان می دهد که ضریب تاثیر عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره شرکت ( $\beta_3$ )، عدد ۰/۴۰۰۵ که منفی و معنادار است. بنابراین، اگر فروش به میزان ۱٪ کاهش یابد، عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش در شرکت هایی که مدیر عامل آن ها عضو هیئت مدیره است، به میزان ۰/۴۰۰۵٪ بیشتر افزایش می یابد. بنابراین، فرضیه سوم پژوهش را نمی توان رد کرد.

#### فرضیه چهارم

نتایج آزمون فرضیه چهارم با استفاده از مدل شماره (۱) در نگاره شماره (۷) ارائه شده است. نتایج حاکی از آن است که ضریب تاثیر درصد سهامداران نهادی ( $\beta_3$ )، عددی مثبت و معنادار (۰/۷۷۳۵) است. بنابراین، اگر فروش به میزان ۱٪ کاهش یابد، عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش در شرکت هایی که درصد سهامداران نهادی آن ها بالاتر است، به میزان ۰/۷۷۳۵٪ بیشتر کاهش می یابد. از این رو فرضیه چهارم پژوهش را نیز نمی توان رد کرد.

نگاره شماره (۷): نتایج آزمون فرضیه چهارم در مورد هزینه های اداری، عمومی و فروش

| متغیرها            | ضرایب            | خطای استاندارد | آماره t              | معناداری |
|--------------------|------------------|----------------|----------------------|----------|
|                    | ۰/۰۲۲۲           | ۰/۰۰۹۷         | ۲/۲۷۱۲               | ۰/۰۲۳۳   |
|                    | ۰/۴۵۷۲           | ۰/۰۳۸۸         | ۱۱/۷۵۹۷              | ۰/۰۰۰۰   |
|                    | -۰/۸۲۵۵          | ۰/۱۸۷۶         | -۴/۴۰۱۱              | ۰/۰۰۰۰   |
|                    | ۰/۷۷۳۵           | ۰/۲۵۴۶         | ۳/۰۳۸۳               | ۰/۰۰۲۴   |
| آماره F (احتمال)   | ۲۳/۹۵۰۱ (۰/۰۰۰۰) |                | ضریب تعیین           | ۰/۲۰۹۱   |
| آماره دوربین واتسن | ۲/۳۶۴۳           |                | ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۲۰۰۴   |

#### فرضیه پنجم

نتایج آزمون فرضیه پنجم با استفاده از مدل شماره (۱) در نگاره شماره (۸) ارائه شده است.

نگاره شماره (۸): نتایج آزمون فرضیه پنجم در مورد هزینه های اداری، عمومی و فروش

| متغیرها            | ضرایب            | خطای استاندارد | آماره t              | معناداری |
|--------------------|------------------|----------------|----------------------|----------|
|                    | ۰/۰۳۰۴           | ۰/۰۰۶۳         | ۴/۷۶۹۴               | ۰/۰۰۰۰   |
|                    | ۰/۴۲۶۸           | ۰/۰۳۵۸         | ۱۱/۸۹۸۴              | ۰/۰۰۰۰   |
|                    | -۰/۳۲۲۶          | ۰/۱۴۸۰         | -۲/۱۷۹۳              | ۰/۰۲۹۵   |
|                    | -۱/۹۶۶۳          | ۰/۷۵۰۷         | -۲/۶۱۹۲              | ۰/۰۰۸۹   |
| آماره F (احتمال)   | ۲۵/۵۹۶۸ (۰/۰۰۰۰) |                | ضریب تعیین           | ۰/۲۹۳۲   |
| آماره دوربین واتسن | ۲/۲۱۶۹           |                | ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۲۸۱۷   |

نتایج نشان می‌دهد که ضریب تاثیر شاخص ضد انحصاری هرفیندال ( $\beta_3$ )، عدد ۱/۹۶۶۳ که منفی و معنادار است. در این صورت اگر فروش به میزان ۱٪ کاهش یابد، عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش در شرکت‌هایی که شاخص ضد انحصاری هرفیندال بالایی دارند، به میزان ۱/۹۶۶۳٪ بیشتر افزایش می‌یابد. بنابراین، فرضیه پنجم پژوهش، مبنی بر وجود رابطه مثبت بین شاخص ضد انحصاری و عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش، را نیز نمی‌توان رد کرد.

## ۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

پژوهش حاضر به بررسی تاثیر عوامل حاکمیت شرکتی بر عدم تقارن هزینه های اداری، عمومی و فروش پرداخته است. مطابق با پژوهش‌های صورت گرفته، حاکمیت شرکتی، انتظاری به منظور کاهش مساله نمایندگی و مهار انگیزه‌های مدیران برای پیشبرد منافع خود به ضرر سهامداران است. نظارت موثر از طریق حاکمیت شرکتی، باید مدیران را از افزایش بیش از حد هزینه های عمومی، اداری و فروش در پاسخ به افزایش تقاضا منصرف کند و مدیران را برای کاهش هزینه‌های عمومی، اداری و فروش در پاسخ به کاهش تقاضا تشویق کند. این امر نشان‌دهنده رابطه منفی بین حاکمیت شرکتی و رفتار نامتقارن هزینه است (چن و همکاران، ۲۰۰۸). یافته های این پژوهش مطابق با پیش بینی‌های فوق است. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد وجود شاخص‌های حاکمیت شرکتی همچون، اندازه هیئت مدیره بالا، استقلال هیئت مدیره، عدم عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره، درصد سهامداران نهادی بالا و شاخص ضد انحصاری، عدم تقارن کمتری برای هزینه‌ها به وجود آورده است.

این یافته‌ها منطبق با پژوهش‌های صورت گرفته توسط چن و همکاران (۲۰۱۲) و چن و همکاران (۲۰۰۸) می باشد.

مطابق با نتایج آزمون فرضیه اول، شرکت‌های با اندازه هیئت مدیره بالا، با عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش پایینی مواجه هستند. لازم به ذکر است که نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش با نتایج حاصل از پژوهش زی و همکاران (۲۰۰۳) مطابقت دارد. نتایج آزمون فرضیه دوم، یعنی وجود رابطه منفی معنادار بین شرکت‌های با درصد مدیران مستقل بالا، با عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش مطابق با یافته‌های پژوهش جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) است.

مطابق با نتایج آزمون فرضیه سوم، شرکت‌هایی که در آن‌ها مدیر عامل، عضو هیئت مدیره شرکت باشد، با عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش بالایی مواجه هستند. نتایج پژوهش انجام شده با نتایج حاصل از پژوهش‌های جنسن (۱۹۹۳) و چانگ و سان (۲۰۰۸) مطابقت دارد.

نتایج آزمون فرضیه چهارم، حاکی از وجود رابطه منفی بین شرکت‌های با درصد سهامداران نهادی بالا، با عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش است. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه با نتایج حاصل از پژوهش‌های پوند (۱۹۸۸) و شلايفر و ویشنی (۱۹۸۶) مطابقت دارد و با نتایج حاصل از پژوهش کیم<sup>۴۹</sup> (۱۹۹۳) مطابقت ندارد.

مطابق با نتایج آزمون فرضیه پنجم، شرکت‌های با شاخص ضد انحصاری بالا، با عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش بالایی مواجه هستند. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه منطبق با پژوهش‌های تیتن و همکاران (۲۰۰۴) و ماسولیس و همکاران (۲۰۰۷) است.

این پژوهش، توضیح کامل‌تری برای عدم تقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش از دیدگاه تئوری نمایندگی فراهم می‌آورد. همچنین نتایج این پژوهش با این استدلال که عدم تقارن هزینه‌ها بیشتر ناشی از اقدامات عمدی مدیران می‌باشد، سازگار است. در حالی که تمرکز مطالعات پیشین بر روی تاثیر حاکمیت شرکتی بر رفتار سرمایه‌گذاران شرکت بوده است، مطالعه حاضر به ادبیات رو به رشد که به بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر تصمیمات خاص مدیریتی، جدا از بحث سرمایه‌گذاری است، کمک می‌کند.

پژوهش صورت گرفته به بررسی تعداد محدودی از متغیرهای کلیدی حاکمیتی پرداخته است. ممکن است ابعاد دیگر حاکمیت شرکتی، عدم تقارن هزینه‌ها را تحت تاثیر قرار دهند. همچنین نمونه پژوهش شامل ۱۰۰ شرکت است. از آنجایی که ممکن است نمونه، دارای کیفیت بالای حاکمیت شرکتی باشد، لذا در تسری نتایج حاصل از آن به کل شرکت‌ها بایستی جانب احتیاط رعایت گردد. علاقه‌مندان می‌توانند موضوع‌های زیر را مورد مطالعه قرار دهند.

با تفکیک شرکت‌ها بر اساس صنعت، تاثیر عوامل حاکمیتی را مورد بررسی قرار داد. پژوهشگران می‌توانند موضوع این پژوهش را جهت بررسی رفتار هر یک از اجزای هزینه‌های اداری، عمومی و فروش و بهای تمام شده کالای فروش رفته بررسی کنند. پژوهش حاضر در زمره نخستین پژوهش‌هایی است که در ایران، انگیزه‌های شخصی مدیران را به عنوان یکی از عوامل موثر بر عدم تقارن هزینه‌ها، مورد بررسی قرار داد. لذا پژوهش‌های آتی می‌توانند سایر متغیرهای حاکمیتی موثر بر انگیزه مدیران را مورد بررسی قرار دهند.



## یادداشت ها

- 1- Selling, General & Administrative Costs
- 2- Asymmetrical Behavior Costs
- 3- Anderson, Banker & Janakiraman
- 4- Balakrishnan, Petersen & Soderstrom
- 5- Noreen & Soderstrom
- 6- Balakrishnan & Gruca
- 7- Chen, Lu & Sougiannis
- 8- Corporate Governance
- 9- Empire-Building
- 10- Bushman & Smith
- 11- Shleifer & Vishny
- 12- Gompers, Ishii & Metrick
- 13- Baysinger, Kosnik & Turk
- 14- Research and Development
- 15- Florou & Conyon
- 16- Titman, Wei & Xie
- 17- Perry & Shivdasani
- 18- Percentage Of Independent Directors
- 19- Ceo/Chairman Separation
- 20- Bethel & Liebeskind
- 21- Denis & Shome
- 22- Board Size
- 23- Board Independence
- 24- Institutional Shareholders
- 25- Anti-Takeover Provisions
- 26- Kiel & Nicholson
- 27- Xie, Davidson & DaDalt
- 28- Lorsch & MacIver
- 29- Goodstein, Gautam & Boeker
- 30- Jensen
- 31- Sundaramurthy
- 32- Bathala & Rao
- 33- Jensen & Meckling
- 34- Chang & Sun
- 35- Pound
- 36- Admati, Pfleiderer & Zechner
- 37- Herfindal Index
- 38- Masulis, Wang & Xie
- 39- Calleja, Steliaros & Thomas
- 40- Weiss
- & Plehn-Dujowich 41- Banker, Byzalov
- 42- Banker, Ciftci & Mashruwala
- 43- Panel Data

- 44- [Www.Rdis.Ir](http://Www.Rdis.Ir)
- 45- Employee Intensity
- 46- Asset Intensity
- 47- Successive Performance
- 48- Stock Performance
- 49- Kim

## کتابنامه

- ۱- خانی، عبدالله و حسین شفیعی. (۱۳۹۱). بررسی محتوای اطلاعاتی هزینه های فروش، عمومی و اداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، شماره ۵: ۲۶-۱۵.
- ۲- خانی، عبدالله و سیده آمنه میرباقری رودباری. (۱۳۹۱). تاثیر آستانه اهمیت و انگیزه های اختیاری مدیران بر افشای اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۷: ۷۲-۵۵.
- ۳- کردستانی، غلامرضا و سید مرتضی مرتضوی. (۱۳۹۱). بررسی تاثیر تصمیمات سنجیده مدیران بر چسبندگی هزینه ها، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۶۷: ۷۳-۹۰.
- ۴- نمازی، محمد و شهلا ابراهیمی. (۱۳۹۱). بررسی ارتباط بین ساختار رقابتی بازار محصول و بازده سهام. مجله پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۱: ۹-۲۷.
- ۵- نمازی، محمد؛ غفاری، محمد جواد و مرضیه فریدونی. (۱۳۹۱). تحلیل بنیادی رفتار چسبندهی هزینه ها و بهای تمام شده با تاکید بر دامنه ی تغییرات در بورس اوراق بهادار تهران، مجله ی پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز، شماره ۲: ۱۷۷-۱۵۱.
- 6- Admati, A. R., Pfleiderer, P., & Zechner, J. (1994). Large shareholder activism, risk sharing, and financial market equilibrium. *Journal of Political Economy*, 1097-1130.
- 7- Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs “sticky”? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63.

- 8- Anderson, S., & Lanen, W. (2007). Understanding cost management: what can we learn from the empirical evidence on “sticky costs”. *Working paper, University of California, Davis and University of Michigan.*
- 9- Balakrishnan, R., & Gruca, T. S. (2008). Cost Stickiness and Core Competency: A Note\*. *Contemporary Accounting Research, 25(4), 993-1006.*
- 10- Balakrishnan, R., Petersen, M. J., & Soderstrom, N. S. (2004). Does capacity utilization affect the “stickiness” of cost?. *Journal of Accounting, Auditing & Finance, 19(3), 283-300.*
- 11- Balakrishnan, R., & Soderstrom, N. S. (2009). *Cross-sectional variation in cost stickiness.* Working paper, The University of Iowa.
- 12- Banker, R., Byzalov, D., & Plehn-Dujowich, J. M. (2010). Sticky cost behavior: theory and evidence. *Unpublished working paper, Temple University.*
- 13- Banker, R., Ciftci, M., & Mashruwala, R. (2011). Managerial optimism and cost behavior. *Available at SSRN 902546.*
- 14- Bathala, C. T., & Rao, R. P. (1995). The determinants of board composition: An agency theory perspective. *Managerial and decision economics, 16(1), 59-69.*
- 15- Baysinger, B. D., Kosnik, R. D., & Turk, T. A. (1991). Effects of board and ownership structure on corporate R&D strategy. *Academy of Management Journal, 34(1), 205-214.*
- 16- Bethel, J. E., & Liebeskind, J. (1993). The effects of ownership structure on corporate restructuring. *Strategic Management Journal, 14(S1), 15-31.*
- 17- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of accounting and Economics, 32(1), 237-333.*
- 18- Calleja, K., Steliaros, M., & Thomas, D. C. (2006). A note on cost stickiness: Some international comparisons. *Management Accounting Research, 17(2), 127-140.*
- 19- Chang, J. C., & Sun, H. L. (2008). The relation between earning informativeness, earnings management and corporate governance in the pre- and post-SOX periods, *working paper, SSRN.*

- 20- Chen, C. X., Lu, H., & Sougiannis, T. (2012). The Agency Problem, Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs\*. *Contemporary Accounting Research*, 29(1), 252-282.
- 21- Chen, C., Lu, H., & Sougiannis, T. (2008). Managerial empire building, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. *Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs (October 25, 2008)*. AAA.
- 22- Denis, D. K., & Shome, D. K. (2005). An empirical investigation of corporate asset downsizing. *Journal of Corporate Finance*, 11(3), 427-448.
- 23- Florou, A., & Conyon, M. J. (2004). Does governance quality mitigate horizon effects? Investment patterns surrounding CEO departures. *Investment Patterns Surrounding CEO Departures (April 2004)*.
- 24- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107-156.
- 25- Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic management journal*, 15(3), 241-250.
- 26- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *the Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- 27- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- 28- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189-205.
- 29- Kim, O. (1993). Disagreements among shareholders over a firm's disclosure policy. *The Journal of Finance*, 48(2), 747-760.
- 30- Lorsch, J. W., & MacIver, E. (1989). Pawns Or Potentates: The Reality of America's Corporate Boards: Harvard Business School Press. *Boston, MA*.
- 31- Masulis, R. W., Wang, C., & Xie, F. (2007). Corporate governance and acquirer returns. *The Journal of Finance*, 62(4), 1851-1889.

- 32- Noreen, E., & Soderstrom, N. (1997). The accuracy of proportional cost models: evidence from hospital service departments. *Review of Accounting Studies*, 2(1), 89-114.
- 33- Perry, T., & Shivdasani, A. (2005). Do Boards Affect Performance? Evidence from Corporate Restructuring\*. *The Journal of Business*, 78(4), 1403-1432.
- 34- Pound, J. (1988). Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of financial economics*, 20, 237-265.
- 35- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
- 36- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *The Journal of Political Economy*, 461-488.
- 37- Sundaramurthy, C. (2000). Antitakeover provisions and shareholder value implications: A review and a contingency framework. *Journal of Management*, 26(5), 1005-1030.
- 38- Titman, S., Wei, K. J., & Xie, F. (2004). Capital investments and stock returns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39(4), 677-700.
- 39- Weiss, D. (2010). Cost behavior and analysts' earnings forecasts. *The Accounting Review*, 85(4), 1441-1471.
- 40- Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of corporate finance*, 9(3), 295-316.