

بررسی نقش چرخه عمر در رابطه بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر حسین اعتمادی^۱

معصومه صالحی راد^۲

چکیده

هدف از انجام این تحقیق بررسی نقش چرخه عمر شرکت در رابطه بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت‌هاست. در مورد تاثیر معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد شرکت، دیدگاه‌های ناسازگاری وجود دارد. این تحقیق نشان می‌دهد که تاثیر منفی یا مثبت معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد شرکت‌ها به مرحله‌ای از چرخه عمر بستگی دارد که شرکت در آن قرار دارد. شرکت‌های نمونه آماری در سه طبقه رشد، بلوغ و افول طبقه بندی شدند برای بررسی نقش چرخه عمر نیز، سه فرضیه تدوین و آزمون شد. تجزیه و تحلیل داده‌های گردآوری شده با استفاده از الگوی رگرسیون داده‌های تابلویی با اثرات ثابت انجام شده است. نتایج حاصل از بررسی ۸۰ شرکت در بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۸، نشان می‌دهد که در مرحله رشد، معاملات اشخاص وابسته با عملکرد شرکت رابطه مثبت و معنی داری دارد و در مرحله رشد دیدگاه معاملات کارا، غالب است. در مرحله بلوغ، بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت رابطه منفی و معنی داری وجود دارد و در مرحله بلوغ، دیدگاه تضاد منافع غالب است و در نهایت، در مرحله افول رابطه معنی داری بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد وجود ندارد. و در این مرحله، انگیزه و هدف اشخاص وابسته در معامله با شرکت عامل تعیین کننده اثر مثبت یا منفی این معاملات بر عملکرد شرکت است.

واژگان کلیدی: معاملات اشخاص وابسته، چرخه عمر شرکت، دیدگاه معاملات کارا، دیدگاه تضاد منافع.

۱. دانشیار گروه حسابداری دانشگاه تربیت مدرس (نویسنده مسئول) Email: Etemadiah@modares.ac.ir

۲. کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه تربیت مدرس

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۰/۰۹/۲۵

تاریخ دریافت: ۱۳۹۰/۰۸/۱۴

۱. مقدمه

گزارشگری مالی از طریق صورت‌های مالی، باید اطلاعاتی را درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی ارائه دهد تا آنان بتوانند با توجه به اطلاعات ارائه شده، بهترین تصمیم را اتخاذ نمایند.

اما گزارش‌های مالی ممکن است برای اهداف مدیریت بطور واقعی ارائه نشود. مطالعات انجام شده نشان داده است که مدیران از طریق انتخاب سیاست‌های خاص حسابداری، اعمال قضاوت، تغییر در برآوردهای حسابداری و مدیریت اقلام تعهدی، سودهای گزارش شده را تعدیل می‌کنند و به همین دلیل، سود گزارش شده با سود واقعی فاصله گرفته و از عینیت کافی برخوردار نمی‌باشد. معاملات با اشخاص وابسته، از راه‌های دستکاری در سود است. گوردن و دیگران^۱ (۲۰۰۵) نشان دادند که بعضی از انواع معاملات با اشخاص وابسته با انگیزه مدیریت سود مرتبط است. یعنی معاملات اشخاص وابسته می‌تواند ابزاری برای مدیریت سود و تحریف نتایج و عملکرد شرکت‌ها باشد (Gordon et. al., 2005). تحقیقات انجام شده در مورد نقش معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد شرکت‌ها به نتایج ناسازگاری منجر شده است. بطوریکه نمی‌توان گفت معاملات اشخاص وابسته بطور قطعی بر عملکرد شرکت‌ها تاثیر مثبت یا منفی دارد. استدلال این تحقیق این است که مرحله‌ای از چرخه عمر که واحد تجاری در آن قرار دارد، می‌تواند از دلایل این نتایج ناسازگار باشد. یعنی با توجه به مرحله چرخه عمر واحد تجاری، معاملات اشخاص وابسته می‌تواند برای واحد تجاری مفید یا مضر باشند.

۲. بیان مسئله

قانونگذاران و تدوین‌کنندگان استانداردها با تاکید بر افشای اطلاعات و روابط اشخاص وابسته، موضعی در مورد مضر یا مفید بودن معاملات اشخاص وابسته^۲

1. Gordon et al.
2. Related Party Transactions

برای شرکت و سهامداران آن اتخاذ نکرده اند. نتایج تحقیقات انجام شده نیز بطور کلی دو دیدگاه ناسازگار در مورد اثر این معاملات بر عملکرد شرکت را نشان داده است. دیدگاه معاملات کارا^۱ که با مفهوم تقویت^۲ مرتبط است و دیدگاه تضاد منافع^۳ که به مفهوم انتقال ثروت^۴ مربوط می‌گردد. طرفداران دیدگاه معاملات کارا معتقدند که معاملات اشخاص وابسته باعث بهبود عملکرد و وضعیت مالی شرکت می‌شود. در مقابل طرفداران دیدگاه تضاد منافع معتقدند که معاملات اشخاص وابسته همواره به نفع شرکت نیست و معمولاً به نفع شخص وابسته طرف معامله است.

نظریه نمایندگی و مفهوم انتقال ثروت بیان می‌کند که مدیران ممکن است از معاملات اشخاص وابسته به عنوان ابزاری برای انتقال ثروت یا سود از شرکت به نفع خود استفاده کنند و این موضوع باعث تضییع حقوق سهامداران اقلیت می‌شود (Jensen et. al. , 1976; Johnson et. al. , 2000). اکثر مطالعات انجام شده در بازارهای مختلف نشان داده است که معاملات اشخاص وابسته ابزاری برای تضییع حقوق سهامداران اقلیت است (Cheung et. al. , 2006; Jian and Wong 2010). همچنین تحقیقات در حوزه واکنش بازار نشان می‌دهد که شرکت‌های با ارزش بازار کمتر، معاملات اشخاص وابسته بیشتری داشته‌اند (Jian and Wong, 2010; Gordon et. al. , 2004; Cheung, et. al, 2006).

این نتایج نشان می‌دهد که بازار این موضوع را درک می‌کند که معاملات اشخاص وابسته می‌تواند برای سوءاستفاده از حقوق سهامداران اقلیت استفاده شود. جانسون و دیگران (۲۰۰۰) مفهوم انتقال ثروت را معرفی کردند. انتقال ثروت به معنای انتقال دارایی‌ها و سودها از شرکت به سمت افراد کنترل کننده آن است. این مفهوم بیان می‌کند که مدیران می‌توانند به معاملاتی از جمله معاملات اشخاص وابسته پردازند که هدف آن انتقال ثروت از شرکت به نفع خود است. این معاملات از طریق باقی گذاشتن سهم اندکی از ثروت برای سهامداران اقلیت، باعث بهره‌کشی از حقوق سهامداران

-
1. Efficient Transactions
 2. Propping
 3. Conflict of Interests
 4. Tunelling

اقلیت می‌شود. به عنوان نمونه، از طرح‌های تقلب هیئت مدیره شرکت انرون، ایجاد واحدهایی با اهداف خاص بود که از معاملات با آنها برای پنهان کردن بدهی‌ها و ایجاد سودهای غیر واقعی استفاده می‌شد (Johnson, et. al. , 2001).

از طرفی، رفتار منفعت طلبانه مدیران در معاملات اشخاص وابسته همواره موضوع بدی نیست. بلکه این گرایش‌های منفعت طلبانه می‌تواند گاهی اوقات کنترل شده و با حداکثرسازی ثروت سهامداران همسو شود. انواع مختلف معاملات تجاری داخلی مانند تضمین بدهی، سرمایه‌گذاری‌های وسیع با اهداف کمک مالی مقطعی انجام می‌شود. بنابراین بازار سرمایه داخلی شرکت‌های گروهی کامل‌کننده بازارهای سرمایه بیرونی ناکارآمد هستند و یکپارچگی عمودی وسیع در یک گروه آن را قادر می‌سازد که هزینه‌های معاملات را کاهش داده و فناوری‌ها را به اشتراک بگذارد (Stein, 1997).

شاخه‌ای از پژوهش‌های تجربی حسابداری، به بررسی اثر چرخه عمر واحد تجاری (مانند رشد، بلوغ و افول که در تحقیق آنتونی و رامش (۱۹۹۲) توصیف شده است) روی مربوط بودن ارزش داده‌های کلیدی صورت‌های مالی مثل فروش، عایدی، سودآوری، جریان‌های نقدی و مخارج سرمایه‌ای می‌پردازد (Black, 2004; Jenkins et. al. , 1998). چرخه عمر شرکت‌ها را می‌توان به مراحل تقسیم نمود. شرکت‌ها با توجه به هر مرحله از حیات اقتصادی خود، سیاست و خط مشی خاصی را دنبال می‌کنند. این سیاست‌ها به گونه‌ای در اطلاعات حسابداری شرکت‌ها منعکس می‌شود. اغلب محققان ادعا می‌کنند که واحدهای تجاری در مراحل مختلف چرخه عمر ویژگی‌های متفاوتی دارند که مربوط بودن ارزش یا سودمندی معیارهای عملکرد حسابداری را تحت تاثیر قرار می‌دهد. (Black, 1998). در میان مطالعات، جدید آنتونی و رامش (۱۹۹۲) بررسی نمودند که چگونه مراحل چرخه عمر به عنوان مشخصه راهبردی می‌تواند بر مربوط بودن اطلاعات حسابداری تاثیرگذار باشد. آن‌ها صریحا کاهش یکنواختی در مربوط بودن ارزش فروش و رشد سرمایه‌گذاری در مراحل چرخه عمر را نشان دادند. به دنبال این مطالعات، بررسی‌های اندکی نشان دادند که چگونه مراحل چرخه عمر روی مربوط بودن ارزش سایر اطلاعات حسابداری تاثیر می‌گذارند. در ادامه مراحل مختلف

چرخه عمر واحد تجاری طبق مطالعات آنتونی و رامش (۱۹۹۲) بررسی می‌شود (Anthony & Ramesh, 1992).

مرحله شروع (راه اندازی)

در این مرحله، مهمترین مشخصه واحدهای تجاری این است که جوان هستند، توسط مالکان خود اداره می‌شوند، و ساختار سازمانی ساده و غیر رسمی دارند. به این دلیل، مرحله تولد، مرحله کار آفرینی نیز نامیده می‌شود. در این مرحله معمولاً میزان داراییها (اندازه شرکت) در سطح پایینی قرار دارد. جریانهای نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی و سودآور در سطح پایین است و شرکتهای برای تأمین مالی و تحقق فرصت‌های رشد به نقدینگی بالایی نیاز دارند. نسبت سود تقسیمی در این شرکت‌ها معمولاً صفر یا حداکثر ۱۰ درصد است و بازده سرمایه‌گذاری یا بازده سرمایه‌گذاری تعدیل شده در مقایسه با نرخ موزون تأمین مالی بعضاً ناچیز است. در این مرحله واحدهای تجاری برای رقابت با واحدهای تجاری فعال و بالغ، نیازمند حمایت سهامداران و سایر اشخاص وابسته هستند. معمولاً واحدهای تجاری در مرحله شروع توسط واحدهای تجاری اصلی هدایت و کنترل می‌شوند که هدف این واحدهای اصلی از تحصیل واحدهای تجاری فرعی، کاهش هزینه‌های معاملات، ایجاد امنیت در تأمین مواد اولیه و توانایی رقابت بیشتر است. معمولاً در این مرحله، معاملات اشخاص وابسته شامل معاملات با واحدهای تجاری اصلی بوده و با هدف تأمین نقدینگی و کمک به وضعیت مالی و عملیاتی واحد تجاری انجام می‌شود. انجام معاملات اشخاص وابسته با هدف انتقال ثروت و سواستفاده از دارایی‌ها در این مرحله بعید به نظر می‌رسد. زیرا این نوع معاملات مانع از پیشرفت و توسعه واحد تجاری و عملیات آن می‌شود. بنابراین انتظار می‌رود در این مرحله، دیدگاه معاملات کارا در معاملات اشخاص وابسته غالب باشد و معاملات اشخاص وابسته تأثیر مثبتی بر عملکرد واحد تجاری داشته باشد.

مرحله رشد

در این مرحله، اندازه شرکت بیش از اندازه شرکت‌های در مرحله شروع بوده و رشد فروش و درآمدها نیز نسبت به مرحله شروع بیشتر است. منابع مالی بیشتر دارایی‌های مولد سرمایه‌گذاری شده و شرکت از انعطاف پذیری بیشتری در شاخص‌های نقدینگی برخوردار است. نسبت سود تقسیمی در این شرکت‌ها معمولاً بین ۱۰ تا ۵۰ درصد است. بازده سرمایه‌گذاری یا بازده سرمایه‌گذاری تعدیل شده نیز در اغلب موارد بر نرخ موزون هزینه تأمین سرمایه فزونی دارد (Adizes, 1989). در این مرحله نیز معمولاً معاملات اشخاص وابسته با هدف کمک به رشد و بهبود وضعیت مالی و عملیاتی واحد تجاری انجام می‌شود. بنابراین انتظار می‌رود تا زمان تثبیت فعالیت‌های واحد تجاری و رسیدن به مرحله بعدی یعنی بلوغ نیز دیدگاه معاملات کارا در معاملات اشخاص وابسته غالب باشد و معاملات اشخاص وابسته تاثیر مثبتی بر عملکرد واحد تجاری داشته باشد.

مرحله بلوغ

مرحله بلوغ پس از مرحله رشد است، به طوری که میزان فروش تثبیت شده و سطح نوآوری پایین است. در این مرحله، وظایف اداری واحد تجاری بسیار پیچیده می‌شود، به طوری که منجر به ساختارهای رسمی می‌گردد. مرحله بلوغ، مرحله رسمیت دادن و کنترل است. واحدهای تجاری بالغ، تاکید زیادی بر کارایی، سودآوری و راهبردهای جایگزین نوآوری دارند. تصمیم‌گیری توسط تعداد اندکی از مدیران کلیدی انجام می‌شود و ساختارها بصورت متمرکز باقی می‌ماند (Kallunki and Silvola, 2008).

در مرحله بلوغ، ارزش فرصت‌های رشد در مقایسه با ارزش دارایی‌های موجود، نسبت به مراحل شروع و رشد کمتر است. واحد تجاری در این مرحله دارای رشد محدود یا اندک است و اغلب نیازهای نقدی توسط منابع داخلی تأمین می‌شود. با توجه به ثبات فروش واحد تجاری، جریان وجه نقد ورودی کافی برای برآورده کردن نیازهای داخلی وجود دارد. در مقایسه با واحدهای تجاری در

مراحل دیگر چرخه عمر، واحدهای تجاری در مرحله بلوغ تغییرات فناوری کمتری دارند. محیط با ثبات منجر به نتایج مالی می‌شود که از نتایج سال قبل انحراف زیادی نخواهد داشت. در مجموع، واحدهای تجاری در این مرحله معمولاً تجارب مدیریتی بهتری داشته و خطر ورشکستگی کمتری دارند، در نتیجه، خطر تجاری مرحله بلوغ از دیگر مراحل چرخه عمر نسبتاً کمتر می‌باشد (Black 1998).

در مرحله بلوغ به دلیل تثبیت فعالیت‌های واحد تجاری، انگیزه انتقال ثروت توسط اشخاص وابسته بوجود می‌آید. زیرا واحد تجاری معمولاً جریان نقد و منابع کافی یا حتی اضافی دارد و این موضوع انگیزه‌ای برای اشخاص وابسته در انتقال ثروت از واحد تجاری به نفع خود ایجاد می‌کند. در این مرحله، واحدهای تجاری اصلی از معامله با واحدهای فرعی برای اهداف دستکاری در نتایج، پنهان سازی برخی فعالیت‌ها، تامین مالی خارج از ترازنامه و ... استفاده می‌کنند. بنابراین انتظار می‌رود در این مرحله، وقوع معاملات اشخاص وابسته بیشتر با هدف کسب منافع توسط اشخاص وابسته انجام شود. یعنی در این مرحله دیدگاه تضاد منافع حاکم است و معاملات اشخاص وابسته تاثیر منفی بر عملکرد واحد تجاری دارد.

مرحله افول

در مرحله افول، ارزش دارایی‌ها، بخش بزرگی از ارزش کل واحد تجاری را تشکیل می‌دهد. این واحدهای تجاری الزاماً قصد ورشکستگی ندارند (Black, 1998). در مرحله افول، اگر فرصت‌های رشد وجود داشته باشد، احتمالاً محدود است، رقابت زیاد و هزینه تامین مالی بسیار بالاست. با ورود واحد تجاری به مرحله افول، خطر تجاری نیز افزایش می‌یابد. معمولاً واحد تجاری در این مرحله با افت میزان فروش، جایگزینی فناوری یا حتی محصولات منسوخ شده روبرو می‌شود. در این مرحله، عایدی واحد تجاری احتمالاً حداقل یا منفی بوده و بازده سرمایه‌گذاری معمولاً به خاطر فرصت‌های محدود سرمایه‌گذاری، افت کلی بازار و زیان عملیات پایین خواهد بود. تقاضا برای محصولات و خدمات سنتی سازمان کاهش یافته و واحد تجاری ناکارآمد مجبور به خروج از صنعت می‌شود. در ضمن با مشکلات نقدینگی نیز مواجه می‌شود.

به دلیل تغییرات در محیط و ابداع محصولات جدید، واحدهای تجاری در مرحله افول باید فشار بیشتری را نسبت به واحدهای تجاری در دیگر مراحل چرخه عمر تحمل کنند (Kallunki and Silvola, 2008; Black, 1998).

در مرحله افول به نظر می‌رسد وقوع معاملات اشخاص وابسته تحت تاثیر هر دو دیدگاه تضاد منافع و معاملات کارا قرار دارد. اگر هدف حفظ و بقای واحد تجاری مورد توجه باشد، اشخاص وابسته سعی خواهند کرد با انجام معاملات به بهبود وضعیت مالی و عملیاتی واحد تجاری کمک کنند. در صورتی که هدف استفاده از منابع واحد تجاری مورد توجه باشد، معاملات اشخاص وابسته وسیله‌ای برای انتقال ثروت از واحد تجاری به اشخاص وابسته خواهد بود. یعنی در بعضی مواقع، معاملات اشخاص وابسته با هدف کمک به وضعیت مالی و عملیاتی واحد تجاری انجام می‌شود و در برخی موارد، معاملات اشخاص وابسته با هدف کسب منافع توسط اشخاص وابسته و انتقال ثروت انجام می‌شود. بنابراین در این مرحله، دیدگاه معاملات کارا یا تضاد منافع به هدف و انگیزه معاملات اشخاص وابسته بستگی دارد.

بطور خلاصه انتظار می‌رود مرحله‌ای از چرخه عمر که واحد تجاری در آن قرار دارد، تا حدودی توضیح دهنده وجود دیدگاه‌های ناسازگار در مورد تاثیر معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد واحد تجاری باشد. با توجه به مباحث پیشگفته، دیدگاه‌های حاکم در مورد تاثیر معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد در مراحل مختلف چرخه عمر واحد تجاری در جدول (۱) نشان داده شده است.

جدول ۱: دیدگاه‌های حاکم در مورد معاملات اشخاص وابسته در مراحل مختلف چرخه عمر

تاثیر معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد	دیدگاه حاکم در مورد معاملات اشخاص وابسته	مراحل چرخه عمر واحد تجاری
مثبت	دیدگاه معاملات کارا	مرحله شروع
مثبت	دیدگاه معاملات کارا	مرحله رشد
منفی	دیدگاه تضاد منافع	مرحله بلوغ
عدم تاثیر معنادار	غیر قابل پیش بینی	مرحله افول

۳. پیشینه تحقیق

گوردن و دیگران^۱ (۲۰۰۴)، دو دیدگاه رقیب در مورد معاملات اشخاص وابسته را بررسی کرده اند: دیدگاهی که بیان می کند این معاملات دارای نوعی تضاد منافع هستند که مسئولیت نمایندگی مدیریت در برابر سهامداران را در بر دارد و دیدگاه دیگر این است که چنین معاملاتی، معاملات کارا هستند که تقاضای منطقی اقتصادی شرکت را تامین می کنند، مانند نیاز به ارائه دهندگان خدمات با دانش خاص و عمیق. این دو دیدگاه متقابل پیامدهای بسیار متفاوتی در مورد هزینه ها و منافع بالقوه معاملات با اشخاص وابسته ارائه می دهند. از یک طرف، گوردن و دیگران (۲۰۰۴)، چونگ، را و استورایتیس^۲ (۲۰۰۸)، جیانگ و دیگران^۳ (۲۰۰۸)، اهارونی و دیگران^۴ (۲۰۰۹) دیدگاه تضاد منافع معاملات اشخاص وابسته را مطرح می کنند و از طرفی دیگر، استین (۱۹۹۷)، چانگ و هونگ (۲۰۰۰)، خانای و پالپو (۲۰۰۰)، جیان و ونگ (۲۰۱۰) معاملات اشخاص وابسته را برای منافع سهامداران مضر تلقی نمی کنند و آن را در بعضی موارد مفید می دانند (Jiang et. al. , 2008).

گوردن و دیگران (۲۰۰۴)، به این نتیجه رسیدند که ساز و کارهای راهبری ضعیف شرکت ها با مبالغ بیشتر معاملات اشخاص وابسته همبستگی دارد. آنها همچنین به این نتیجه رسیدند که بازده های تعدیل شده براساس صنعت با معاملات اشخاص وابسته رابطه ای منفی دارد. نتایج آنها از دیدگاه تضاد منافع بین مدیران (یا اعضای هیات مدیره) با سهامداران حمایت می کند (Garden et. al. , 2004). چونگ، را و استورایتیس (۲۰۰۶) نشان دادند که معاملات اشخاص وابسته در مقایسه با معاملات مشابه که بطور منصفانه انجام می شوند با بازده های منفی و پایین غیر عادی همبستگی دارند (cheng at. al. , 2006). جیانگ و دیگران (۲۰۰۸) به این نتیجه رسیدند که استفاده وسیع از وام های درون گروهی توسط سهامداران کنترل کننده برای استخراج وجوه نقد از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

-
1. Elizabeth A. Gordon, Elaine Henry, Darius Palia
 2. Cheung, Y.-L., P. R. Rau, and A. Stouraitis
 3. Jiang, G., C. M. C. Lee, and H. Yue. 2008
 4. Aharony, J., J. Wang, and H. Yuan. 2009

چین وجود دارد. آنها پی بردند که شرکت‌های با مانده وام‌های درون گروهی زیاد عملکرد آتی بدتری را نشان می‌دهند و احتمال بیشتری برای خروج آنها از لیست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس وجود دارد. (Stein, 1997, Chang, and Hong, 2000, Khanna, and Wong, 2010)

آهارونی و دیگران (۲۰۰۹)، نشان دادند که فروش به اشخاص وابسته می‌تواند بطور فرصت طلبانه برای مدیریت سود در دوره‌های قبل از انتشار اولیه سهام بکار رود، آنها همچنین شواهدی ارائه دادند که نشان می‌دهد چنین رفتاری ناشی از انتظار فرصت‌های انتقال ثروت در دوره‌های بعد از انتشار اولیه سهام باشد، یعنی بهره برداری از منابع اقتصادی سهامداران اقلیت برای منافع شرکت اصلی (Aharony, et. al., 2009).

استین (۱۹۹۷) نقش حاکمان شرکت در تخصیص منابع محدود به پروژه‌های رقیب در بازار سرمایه داخلی را بررسی کرده است. او نشان می‌دهد که رفتار منفعت طلبانه از طرف مدیران شرکت همواره موضوع بدی نیست. بسته به محدوده کنترلی مدیران، این گرایش‌های منفعت طلبانه می‌تواند گاهی اوقات کنترل شود و با حداکثر سازی ثروت سهامداران هم خط شود (Stein, 1997).

چانگ و هونگ (۲۰۰۰)، نشان دادند که شرکت‌های گروهی از طریق اشتراک منابع مالی و نامشهود با سایر شرکت‌ها می‌توانند منتفع شوند. گوردن و دیگران (۲۰۰۵)، به بررسی رابطه معاملات اشخاص وابسته و مدیریت سود پرداختند. آنها نشان دادند که بعضی از انواع معاملات اشخاص وابسته می‌تواند با انگیزه مدیریت سود مرتبط باشد، ولی وجود معاملات اشخاص وابسته الزاما نمی‌تواند دلیلی بر مدیریت سود باشد (Gordon, et. al., 2004).

الین هنری و دیگران (۲۰۰۷) به بررسی نقش معاملات اشخاص وابسته در گزارشگری مالی متقلبانه پرداختند. آنها بطور کلی نتیجه گیری کردند که الزاما وجود این معاملات دلیل بر گزارشگری متقلبانه نیست. آنها توصیه کردند در تعیین معاملات با اشخاص وابسته در گزارشگری مالی متقلبانه باید به ماهیت و نوع معاملات اشخاص وابسته و میزان افشای اطلاعات و ساختار اصول راهبری شرکت در مورد این معاملات توجه کرد (Elaine Henry, et. al., 2007).

چو یانگ چین و دیگران (۲۰۱۰)، به بررسی نقش معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد شرکت پرداختند و مانند سایر محققان به رابطه‌ی منفی این دو متغیر رسیدند. آنها از دو معیار کیفیت حسابرسی و مدیران غیر موظف به عنوان سازوکارهای اصول راهبری شرکت‌ها استفاده کردند و نتیجه گرفتند که این سازوکارها می‌تواند منجر به مثبت شدن رابطه معاملات اشخاص وابسته با عملکرد شود و دیدگاه ارزش افزا بودن این معاملات را تقویت کردند (Chu-Yang Chien and Joseph C. S. Hsu, 2010)

افضل عبدالوهاب و دیگران (۲۰۱۰)، در کشور مالزی به بررسی رابطه معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت پرداختند. نتایج آنها حاکی از وجود رابطه‌ی منفی بین این دو متغیر است. همچنین آنها نتیجه گرفتند که ساز و کارهای اصول راهبری شرکت‌ها می‌تواند باعث کاهش شدت این رابطه شده و در نتیجه نقش حفاظتی برای عملکرد شرکت داشته باشد (Abdul Wahab, et. al. , 2010).

جیان و ونگ (۲۰۱۰)، به بررسی تقویت سود از طریق معاملات اشخاص وابسته در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین برای سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۲ پرداختند. شواهد آنها نشان داد که مالکان این شرکت‌ها در معاملات اشخاص وابسته در تقویت سود شرکت نقش داشتند. آنها نشان دادند که فروش به اشخاص وابسته در این شرکت‌ها جایگزین اقلام تعهدی اختیاری شده و شرکت‌هایی که معامله فروش با اشخاص وابسته دارند، برای مدیریت سود به جای اقلام تعهدی از این معاملات استفاده کرده اند. همچنین آنها به این نتیجه رسیدند که میزان تقویت سود از طریق این معاملات در مناطق دارای که نهادهای اقتصادی ضعیف، نسبت به سایر مناطق بیشتر است (Jian & Wong, 2010).

آنتونی و رامش (۱۹۹۲)، به بررسی رابطه معیارهای ارزیابی عملکرد با قیمت بازار سهام در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها پرداختند. نتایج آنها حاکی از وجود ارتباط معنی دار بین معیارهای ارزیابی عملکرد و قیمت بازار سهام در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها می‌باشد. بطوریکه میزان مربوط بودن معیارهای رشد فروش و مخارج سرمایه‌ای از مرحله شروع تا افول روند نزولی دارد (Anthony & Ramesh, 1992).

سوجیانس (۱۹۹۶)، به بررسی رابطه بین مخارج تحقیق و توسعه و عایدات آتی در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت پرداخت. او نشان داد که قدرت توضیح دهندگی مخارج تحقیق و توسعه در مراحل مختلف چرخه عمر تفاوت معنی داری باهم دارد. در مرحله رشد توان توضیحی این مخارج بیشترین و در مرحله افول کمترین است (Sugianis, 1996).

بلک (۱۹۹۸)، رابطه سود و جریانهای نقدی را با ارزش شرکت در مراحل مختلف چرخه عمر مورد بررسی قرار داد. نتایج او نشان داد که در مراحل شروع و افول جریانهای نقدی مربوط تر از سود بوده و در مرحله بلوغ عکس این موضوع صادق است (Black, 1998).

ماگ (۲۰۰۲)، با بیان اینکه ساختار مالکیت بهینه در مراحل مختلف چرخه‌ی عمر شرکت متفاوت است، نشان داد که سهام شرکت‌ها وقتی به عموم عرضه می‌شود که افراد درون شرکت مزیت رقابتی خود را در مقایسه با افراد دیگر در مورد پیش بینی فرصت‌های رشد شرکت از دست داده‌اند (Maug, 2002).

کالونکی و سیلولا (۲۰۰۸)، میزان استفاده از سیستم هزینه یابی بر مبنای فعالیت را در مراحل مختلف چرخه عمر ارزیابی نمودند. نتایج آنها نشان داد که به دلیل تغییر در نیازهای اطلاعاتی مدیریت، میزان استفاده از سیستم هزینه یابی بر مبنای فعالیت در مراحل مختلف چرخه عمر متفاوت است. میزان استفاده از سیستم هزینه یابی بر مبنای فعالیت در شرکت‌های در مرحله بلوغ نسبت به مرحله رشد بیشتر است (Kallunki and Silvola, 2008).

بولان و یان (۲۰۰۹)، به بررسی نظریه سلسله مراتب در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها پرداختند. آنها نشان دادند که در مرحله رشد و بلوغ شرکت‌ها از نظری سلسله مراتب پیروی می‌کنند همچنین ظرفیت بدهی بستگی به مرحله‌ای از چرخه عمر دارد که شرکت در آن قرار دارد و به آسانی قابل تعمیم به نمونه‌ای از شرکت‌ها نیست. آنها نشان دادند که تصمیم‌گیری در مورد بدهی‌ها وابستگی زیادی به مراحل چرخه عمر دارد.

قربانی (۱۳۸۵) رابطه‌ی سود و جریان‌های نقدی با ارزش شرکت در چارچوب چرخه عمر شرکت را بررسی نمود. یافته‌های او نشان داد که در مراحل رشد و افول

رابطه جریان‌های نقدی با ارزش شرکت قوی تر از رابطه‌ی سود با ارزش شرکت است و در مرحله بلوغ، عکس این موضوع صادق است.

دهدار (۱۳۸۶)، به بررسی تأثیر چرخه عمر بر توان توضیحی افزایشده اجزای سود و جریانهای نقدی پرداخت. یافته‌های او نشان داد که در مراحل رشد و بلوغ الگوهای ارزش‌گذاری مبتنی بر سود و اقلام تعهدی در قیاس با الگوهای مبتنی بر جریان‌های نقدی عملیاتی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی، حاوی توان توضیحی افزایشده بیشتری هستند و در مرحله افول، عکس این موضوع صادق است.

۴. فرضیه‌های تحقیق

بدلیل غیر فعال بودن معامله یا غیر بوری بودن شرکت‌ها در مرحله شروع، مراحل چرخه عمر به صورت سه مرحله رشد، بلوغ و افول تعریف می‌شوند. بنابراین در مورد مرحله شروع نمی‌توان فرضیه و آزمون تجربی طراحی نمود. با توجه به مطالب مطرح شده در مورد مراحل مختلف چرخه عمر و دیدگاه‌های حاکم در مورد معاملات اشخاص وابسته در هر یک از مراحل، فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر بیان می‌شود:

فرضیه اول: در مرحله رشد، بین مبلغ معامله با اشخاص وابسته و عملکرد شرکت رابطه‌ی مثبت و معنی داری وجود دارد.

فرضیه دوم: در مرحله بلوغ، بین مبلغ معامله با اشخاص وابسته و عملکرد شرکت رابطه‌ی منفی و معنی داری وجود دارد.

فرضیه سوم: در مرحله افول، بین مبلغ معامله با اشخاص وابسته و عملکرد شرکت رابطه‌ی معنی داری وجود ندارد.

۵. روش تحقیق

روش تحقیق حاضر از نوع استقرایی و پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) و روش آماری آن رگرسیون داده‌های ترکیبی (پانل) می‌باشد. با استفاده از مدل چرخه عمر آنتونی و رامش (۱۹۹۲)، شرکت‌های نمونه بر اساس مراحل

مختلف چرخه عمر تفکیک شده و سپس رابطه بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد در هر یک از این مراحل بررسی و مقایسه می‌شوند. به منظور آزمون فرضیه‌ها از مدل زیر استفاده شده است:

$$ROA_{it} = C + \beta_1 RPT_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 GROW_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

ROA_{it} : بازده دارایی‌ها

RPT_{it} : مبلغ معامله با اشخاص وابسته تعدیل شده. این متغیر در مواردی که معامله از نوع فروش باشد و مبلغ معامله فروش به اشخاص وابسته تقسیم بر مبلغ کل فروش برای دوره i و شرکت t است و در مواردی که معامله با اشخاص وابسته از نوع خرید است، عبارت از مبلغ معامله خرید با اشخاص وابسته تقسیم بر بهای تمام شده کالای فروش رفته دوره i و شرکت t می‌باشد.

متغیرهای کنترل شده

کوپر، گولن و شیل (۲۰۰۸)، نشان دادند شرکت‌های با رشد بیشتر عملکرد بهتری دارند (Cooper, Gulen and Schill, 2008). واتس و زیمرمن (۱۹۸۶) نشان دادند که در شرکت‌های با اندازه بزرگتر، هزینه‌های سیاسی باعث کاهش سودآوری و عملکرد ضعیف‌تر می‌شود. بنابراین در این تحقیق برای کنترل رشد و اندازه شرکت از دو متغیر زیر استفاده شد. (Watts & Zimmerman, 1986)

$GROW_{it}$: رشد دارایی‌ها که عبارت از تغییر در کل دارایی‌ها تقسیم بر کل

دارایی‌های ابتدای دوره است

$SIZE_{it}$: اندازه شرکت که عبارت از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها است.

برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی و الگوی داده‌های تابلویی از آزمون F لیمر استفاده می‌شود. این روش متکی بر ضریب تعیین دو روش بوده و به بررسی این آزمون می‌پردازد که آیا ضریب تعیین رگرسیون

داده‌های تابلویی به طور معنی داری بزرگتر از ضریب تعیین الگوی رگرسیون ترکیبی است یا خیر. فرض H_0 و H_1 این آزمون به شرح زیر است.

$$\begin{cases} H_0 = \text{روش داده‌های ترکیبی ارجح است} \\ H_1 = \text{روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت ارجح است} \end{cases}$$

معمولاً در آزمون F لیمر، روش داده‌های ترکیبی انتخاب می‌شود، ولی در صورت انتخاب روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت لازم است تا آزمون‌ها سمن نیز انجام شود. از آزمون‌ها سمن برای تعیین استفاده از الگوی اثرات ثابت در مقابل الگوی اثرات تصادفی استفاده می‌شود. این آزمون بر پایه وجود یا عدم وجود ارتباط بین خطای رگرسیون تخمین زده شده و متغیرهای مستقل الگو شکل گرفته است. اگر چنین ارتباطی وجود داشته باشد، الگوی اثرات ثابت و اگر این ارتباط وجود نداشته باشد، الگوی اثرات تصادفی کاربرد خواهد داشت (افلاطونی و نیکبخت، ۱۳۸۹). فرض H_0 و H_1 این آزمون به شرح زیر است:

$$\begin{cases} H_0 = \text{روش داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی ارجح است} \\ H_1 = \text{روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت ارجح است} \end{cases}$$

همچنین قبل از برازش الگو به منظور رفع مشکل وجود ناهمسانی واریانس از روش رگرسیون کمترین مربعات تعمیم یافته برای برازش الگو استفاده شد. همچنین پس از برازش مدل به منظور بررسی عدم وجود خودهمبستگی در باقیمانده‌های الگو از آماره دوربین-واتسون استفاده شد که نتایج بیانگر عدم وجود خودهمبستگی در باقیمانده‌ها بود.

نحوه مشخص کردن مراحل چرخه عمر

برای این منظور از پژوهش انجام شده توسط آنتونی و رامش (۱۹۹۲) استفاده شده است. آنها از متغیرهای رشد فروش، مخارج سرمایه‌ای، نسبت سود تقسیمی و سن شرکت استفاده نمودند. نخست مقدار هر یک از متغیرهای رشد فروش، مخارج سرمایه‌ای، نسبت سود تقسیمی و سن شرکت برای هر شرکت در هر سال محاسبه می‌شود. سپس شرکت‌ها بر اساس هر یک از چهار متغیر مذکور و با استفاده از

پنجک‌های آماری به پنج طبقه تقسیم می‌شوند که با توجه به قرار گرفتن در پنجک (طبقه) مورد نظر، طبق نگاره (۱) نمره‌های بین ۱ تا ۵ می‌گیرند. برای هر شرکت در هر سال، نمره‌های مرکب به دست می‌آید که با توجه به شرایط زیر در یکی از مراحل رشد، بلوغ و افول طبقه بندی می‌شود:

الف. در صورتیکه مجموع نمرات بین ۱۶ و ۲۰ باشد، در مرحله رشد قرار دارد.

ب. در صورتیکه مجموع نمرات بین ۹ و ۱۵ باشد، در مرحله بلوغ قرار دارد.

ج. در صورتیکه مجموع نمرات بین ۴ و ۸ باشد، در مرحله افول قرار دارد.

د. در صورتیکه شرکتی طی بازه زمانی تحقیق چرخه عمر آن تغییر کرده باشد، از نمونه حذف می‌شود.

درصد رشد فروش به شرح ذیل قابل محاسبه است:

$$SG_{it} = [(Sale_{it} / Sale_{it-1}) - 1] \times 100$$

درصد سود تقسیمی به شرح ذیل قابل محاسبه است:

$$DPR_{it} = (DPS_{it} / EPS_{it}) \times 100$$

مخارج سرمایه‌ای به شرح ذیل قابل محاسبه است:

$$CE_{it} = 10000 \times (\text{دوره طی ثابت دارایی‌های (کاهش) اضافات / شرکت بازار ارزش})$$

که در روابط فوق متغیرها بصورت زیر تعریف شده اند:

Sale: درآمد فروش

DPS: تقسیمی هر سهم سود

EPS: سود هر سهم

AGE: تفاوت سال t و سال تاسیس شرکت

نگاره ۱: مدل چرخه عمر شرکت طبق روش آنتونی و رامش (۱۹۹۲)

سود تقسیمی	مخارج سرمایه‌ای	رشد فروش	سن شرکت	پنجک‌ها
۵	۱	۱	۵	پنجک اول
۴	۲	۲	۴	پنجک دوم
۳	۳	۳	۳	پنجک سوم
۳	۴	۴	۲	پنجک چهارم
۳	۵	۵	۱	پنجک پنجم

۶. جامعه و نمونه آماری

در این تحقیق، برای انتخاب نمونه از روش غربالگری استفاده شده است. نخست تمام شرکت‌ها در دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۸ انتخاب شدند، سپس از بین شرکت‌های موجود، شرکت‌های فاقد هر یک از شرایط زیر، حذف و در نهایت، شرکت‌های باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند.

۱. سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
 ۲. در طی دوره زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد.
 ۳. در طی دوره زمانی تحقیق به طور فعال در بورس حضور داشته باشد.
 ۴. اطلاعات مورد نظر برای استخراج داده‌ها در دسترس باشد.
 ۵. شرکت سرمایه‌گذاری یا واسطه‌گری مالی نباشد.
 ۶. شرکت‌هایی که دارای معاملات با اشخاص وابسته باشند. شرکت‌های دارای معاملات با اشخاص وابسته آنها مشتمل بر خرید یا فروش عملیاتی (شامل خرید یا فروش کالا، مواد اولیه و خدمات)، وارد نمونه می‌شوند.
- در نهایت، برای قابلیت اتکای بیشتر نتایج، شرکت‌هایی که در بازه زمانی تحقیق مرحله چرخه عمر آنها تغییر کرده بود از نمونه حذف شدند، زیرا این شرکت‌ها نمی‌توانند همزمان در دو مرحله چرخه عمر طبقه بندی شوند. تعداد شرکت‌های نمونه مورد بررسی در این تحقیق ۸۰ شرکت طی بازه ۴ ساله ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۸ و شامل ۳۲۰ سال-شرکت است.

۷. یافته‌های پژوهش

۷-۱- آمار توصیفی

شرکت‌های نمونه بر اساس مرحله چرخه عمر در سه طبقه به شرح نگاره (۲) طبقه‌بندی شدند و آمار توصیفی متغیرهای تحقیق شامل میانگین، انحراف معیار، کمترین و بیشترین در هر یک از مراحل چرخه عمر ارائه شده است.

نگاره‌ی (۲): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق به تفکیک مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌های نمونه

متغیر	تعداد سال - شرکت‌ها	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
مرحله رشد	۲۴	ROA	۰,۰۹	۰,۰۷	۰,۱۰	-۰,۲۱
		RPT	۰,۶۴	۳	۱,۳۴	۰,۰۰
		SIZE	۲۴,۳	۲۳	۱,۴۶	۲۱,۱
		GROW	۰,۳۱	۱,۰۶	۰,۴۲	-۰,۵۱
مرحله بلوغ	۲۱۶	ROA	۰,۱۶	۰,۱۷	۰,۱۴	-۰,۱۸
		RPT	۰,۵۷	۰,۵۱	۱,۵۸	۰,۰۰
		SIZE	۲۶,۷۱	۲۸	۱,۹۳	۲۴,۴۳
		GROW	۰,۴۳	۰,۹	۰,۷۶	-۰,۱۱
مرحله افول	۸۰	ROA	۰,۰۸	۰,۱۱	۰,۱۹	-۰,۲۰
		RPT	۰,۴۵	۰,۵۸	۲,۷۸	۰,۰۰
		SIZE	۲۵,۴۱	۲۳	۲,۲۳	۱۸,۷۱
		GROW	۰,۳۷	۰,۶۶	۰,۹۶	-۰,۰۸

در بازه زمانی تحقیق، از ۸۰ شرکت نمونه، ۶ شرکت در مرحله رشد، ۵۴ شرکت در مرحله بلوغ و ۲۰ شرکت در مرحله افول قرار دارند. بیشتر شرکت‌های نمونه در بازه زمانی تحقیق، در مرحله بلوغ قرار دارند. میانگین بازده شرکت‌ها در مرحله بلوغ نسبت به سایر مراحل بیشتر است. همچنین مشاهده می‌شود که معاملات اشخاص وابسته در مرحله رشد نسبت به سایر مراحل بیشتر انجام می‌شود. تفاوت اندک بین میانگین و میانه متغیرها نشان می‌دهد که متغیرها از توزیع مناسبی برخوردار هستند.

۲-۷- آمار استنباطی

قبل از برآزش الگو، آزمون تشخیصی F لیمر برای انتخاب از بین الگوهای داده-های ترکیبی یا الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت با استفاده از نرم‌افزار 7 Eviews انجام شد که نتایج آن در نگاره (۳) آورده شده است.

نگاره (۳): نتایج آزمون F لیمر

سطح معنی داری	آماره	
۰,۰۰۰	۶,۴۲	Period F

همانطور که در نگاره (۳) مشاهده می‌شود، با توجه سطح معنی داری بدست آمده و همچنین با توجه به سطح معنی داری قابل پذیرش که ۵ درصد می‌باشد، نتایج حاکی از رد شدن فرض H_0 بوده یعنی الگوی داده‌های ترکیبی رد شده و برای انتخاب الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا تصادفی، لازم است آزمون‌ها سمن نیز انجام شود. نتایج آزمون‌ها سمن در نگاره (۴) ارائه شده است:

نگاره شماره (۴): نتایج آزمون‌ها سمن

سطح خطا	آماره	
۰,۰۰۶	۸,۷۱۵	Period Random

همانطور که در نگاره (۴) مشاهده می‌شود، نتایج حاکی از رد شدن فرض H_0 بوده، در نتیجه الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت ارجح است. بنابراین، از مدل داده‌های تابلویی با اثرات ثابت برای برازش الگو استفاده می‌شود. برای آزمون فرضیه‌ها، داده‌های مربوط به ۸۰ شرکت نمونه طی بازه زمانی ۴ ساله تحقیق مجموعاً شامل ۳۲۰ سال- شرکت، با استفاده از مدل داده‌های تابلویی با اثرات ثابت مورد آزمون قرار می‌گیرد.

۱-۲-۷-آزمون فرضیه اول

فرضیه اول بیان می‌کند که در مرحله رشد، بین مبلغ معامله با اشخاص وابسته و عملکرد شرکت رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد. برای آزمون فرضیه اول، مدل تحقیق برای شرکت‌هایی برازش شد که در مرحله رشد قرار دارند. نتایج برازش مدل برای آزمون فرضیه اول در نگاره (۵) ارائه شده است.

نگاره (۵): نتایج برازش مدل برای آزمون فرضیه اول

P-Value	آماره t	ضریب	متغیر مستقل
۰,۰۰۰	۴,۲۰	۰,۳۲۴	عرض از مبدا (C)
۰,۰۰۰	۷,۸۹	۰,۰۱۹	معاملات اشخاص وابسته (RPT)
۰,۰۰۸	-۲,۶۶	-۰,۰۳۱	اندازه شرکت (SIZE)
۰,۰۰۰	۱۱,۴	۰,۱۳	رشد دارایی‌ها (GROW)
۰,۰۵	ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۵۹	ضریب تعیین (R ²)
۰,۰۰۰	سطح خطا	۱۴/۳۷	آماره F
		۱,۷۸۳	آماره دوربین - واتسون

با توجه به نتایج بدست آمده از برازش مدل در نگاره (۵)، ضریب متغیر معاملات اشخاص وابسته برابر ۰/۰۱۹ و مثبت می‌باشد. با توجه به P-Value که برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد و ضریب تعیین بدست آمده که نشان می‌دهد حدود ۵۵ درصد از تغییرات بازده دارایی‌ها بوسیله متغیرهای مستقل توضیح داده شده است و همچنین آماره دوربین - واتسون که برابر ۱,۷۸۳ می‌باشد، این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید قرار می‌گیرد. از طرفی در سطح اطمینان ۹۵٪ متغیر اندازه شرکت با عملکرد رابطه منفی و معنی‌دار و متغیر رشد دارایی‌ها با عملکرد شرکت رابطه مثبت و معنی‌دار دارد. نتایج آزمون فرضیه اول دیدگاه معاملات کارا را تقویت می‌کند. در این دیدگاه، معاملات اشخاص وابسته به نفع شرکت است. یعنی اشخاص وابسته از معاملات اشخاص وابسته به عنوان ابزاری برای کمک به بهبود وضعیت مالی و عملیاتی شرکت استفاده می‌کنند و این موضوع باعث کارایی بیشتر این معاملات می‌شود.

۲-۲-۷-آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم بیان می‌کند که در مرحله بلوغ، بین مبلغ معامله با اشخاص وابسته و عملکرد شرکت رابطه منفی و معنی‌دار وجود دارد. برای آزمون فرضیه دوم، مدل تحقیق برای شرکت‌هایی برازش شد که در مرحله بلوغ قرار دارند نتایج برازش مدل برای آزمون فرضیه دوم، در نگاره (۶) ارائه شده است.

نگاره (۶): نتایج برازش مدل برای آزمون فرضیه دوم

متغیر مستقل	ضریب	آماره t	P-Value
عرض از مبداء (C)	۰,۳۲	۴,۵۵	۰,۰۰۰
معاملات اشخاص وابسته (RPT)	-۰,۲۳	-۸,۳۴	۰,۰۰۰
اندازه شرکت (SIZE)	-۰,۰۶	-۲,۹۸	۰,۰۰۴
رشد دارایی‌ها (GROW)	۰,۱۶	۱۱,۱۲	۰,۰۰۰
ضریب تعیین (R^2)	۰,۶۱	ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۵۴
آماره F	۹/۵۲	سطح خطا	۰,۰۰۰
آماره دوربین - واتسون	۱,۸۲۴		

با توجه به نتایج بدست آمده از برازش مدل در نگاره (۶)، ضریب متغیر معاملات اشخاص وابسته برابر ۰/۰۲۳ و منفی می‌باشد. با توجه به P-Value آن که برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد، ضریب تعیین بدست آمده که حدود ۵۴ درصد است و آماره دوربین - واتسون که برابر ۱,۸۲۴ است، فرضیه دوم نیز در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید قرار می‌گیرد.

همچنین در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیر اندازه شرکت همانند فرضیه اول، با عملکرد رابطه منفی و معنی داری دارد. درحالی‌که رشد دارایی‌ها رابطه مثبت و معنی داری با عملکرد دارد. نتایج آزمون این فرضیه دیدگاه تضاد منافع را تقویت می‌کند.

۳-۲-۷-آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم بیان می‌کند که در مرحله افول، بین مبلغ معامله با اشخاص وابسته و عملکرد شرکت رابطه معنی داری وجود ندارد. برای آزمون فرضیه سوم، مدل تحقیق برای شرکت‌هایی برازش شد که در مرحله افول قرار دارند نتایج برازش مدل برای آزمون فرضیه سوم، در نگاره (۷) ارائه شده است.

نگاره‌ی (۷): نتایج برازش مدل برای آزمون فرضیه سوم

متغیر مستقل	ضریب	آماره t	P-Value
عرض از مبداء (C)	۰,۴۱	۳,۵۶	۰,۰۴۳
معاملات اشخاص وابسته (RPT)	-۰,۱۴	-۱,۲۶	۰,۱۴۲
اندازه شرکت (SIZE)	-۰,۱۲۴	-۳,۳۱	۰,۰۰۴
رشد دارایی‌ها (GROW)	۰,۱۱	۶,۳۴	۰,۰۰۰
ضریب تعیین (R^2)	۰,۳۴	ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۳۲
آماره F	۳/۱۴	سطح خطا	۰,۰۰۷
آماره دوربین- واتسون	۱,۵۸۳		

با توجه به نتایج بدست آمده از برازش مدل در نگاره‌ی (۷) ضریب متغیر معاملات اشخاص وابسته برابر ۰/۰۱۴ و منفی می‌باشد. با توجه به P-Value آن که برابر با ۰/۱۴۲ می‌باشد، در سطح اطمینان ۹۵ درصد نمی‌توان وجود رابطه معنی دار بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت را تایید کرد. هرچند که ضریب تعیین بدست آمده حدود ۳۲ درصد است و آماره دوربین- واتسون برابر ۱,۵۸۳ است، فرضیه سوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید قرار می‌گیرد. همچنین در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیر اندازه شرکت مانند فرضیه‌های قبلی، با عملکرد رابطه منفی و معنی داری دارد. درحالی‌که رشد دارایی‌ها رابطه مثبت و معنی داری با عملکرد دارد. نتایج آزمون این فرضیه نشان می‌دهد که در مرحله افول، وقوع معاملات اشخاص وابسته الزاما برای شرکت مفید یا مضر نیست.

۸. نتیجه گیری

نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد که رفتار منفعت طلبانه اشخاص وابسته در معاملات اشخاص وابسته همواره موضوع بدی نیست و می‌تواند گاهی اوقات کنترل شده و با حداکثرسازی ثروت سهامداران همسو شود و در نتیجه بر عملکرد شرکت تاثیر مثبت داشته باشد. فرضیه اول نشان داد که در مرحله رشد، شرکت‌ها از معاملات اشخاص وابسته منتفع می‌شوند و این معاملات با کاهش هزینه‌های معاملات نسبت به معاملات عادی کارایی بیشتری دارند. این نتیجه با یافته‌های

استین (۱۹۹۷) مطابقت دارد. او نیز در مورد کارایی معاملات اشخاص وابسته به نتایج مشابهی دست یافت. این نتایج با نتایج تحقیق چانگ و هونگ (۲۰۰۰)، خانان و پالپو (۲۰۰۰)، جیان و ونگ (۲۰۱۰) نیز مطابقت دارد.

نتایج آزمون فرضیه دوم نشان داد که در مرحله بلوغ، انگیزه انتقال ثروت توسط اشخاص وابسته از طریق انجام معاملات با اشخاص وابسته نسبت به مرحله رشد قوی تر است. در نتیجه در این مرحله دیدگاه تضاد منافع در مورد معاملات اشخاص وابسته حاکم است. یعنی معاملات اشخاص وابسته، ابزاری برای انتقال ثروت به اشخاص طرف معامله و سوءاستفاده از منابع شرکت است. اکثر تحقیقات انجام شده در مورد تاثیر معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد شرکت به همین نتیجه منجر شده است. البته در تحقیقات قبلی مراحل چرخه عمر مورد توجه قرار نگرفته است. به عنوان نمونه چین و دیگران (۲۰۱۰)، عبدالوهاب و دیگران (۲۰۱۰)، چونگ، را و استراتیس (۲۰۰۹) اهارونی و دیگران (۲۰۰۹)، گوردن و دیگران (۲۰۰۴) و جیانگ و دیگران (۲۰۰۸) معتقدند که معاملات اشخاص وابسته بطور کلی تاثیر منفی بر عملکرد شرکت دارد.

نتایج آزمون فرضیه سوم نشان داد که در مرحله افول، وقوع معاملات اشخاص وابسته الزاما به نفع یا ضرر شرکت نیست، بلکه انگیزه و اهداف اشخاص وابسته در معاملات با شرکت عامل تعیین کننده است. اگر هدف حفظ بقای شرکت مورد توجه باشد، معاملات اشخاص وابسته، وسیله‌ای برای حمایت شرکت و کمک به بهبود وضعیت مالی و عملیاتی آن است که این موضوع منجر به کارایی بیشتر و غلبه دیدگاه معاملات کارا می‌شود. از طرفی، اگر با ورود شرکت به مرحله افول، اشخاص وابسته نسبت به سودآوری آتی شرکت عدم اطمینان بیشتری احساس کنند، به دنبال استفاده هرچه بیشتر از منابع شرکت در زمان حال خواهند بود و حتی به انتقال ثروت از شرکت به نفع خود می‌پردازند. زیرا با استفاده از منابع شرکت در زمان حال، منافع بیشتری بدست می‌آورند تا اینکه منتظر فرصت‌های رشدی باشند که برای شرکت در حال افول مبهم و غیر روشن است. این نتیجه با طیف جدیدی از تحقیقات در مورد معاملات اشخاص وابسته سازگاری دارد. از آن جهت که در تحقیقات جدید وجود هر دو دیدگاه معاملات کارا و تضاد منافع مورد

تایید قرار گرفته است و محققان به دنبال عوامل تعیین کننده این دیدگاه‌ها هستند. بطوریکه چین و دیگران (۲۰۱۰) و عبدالوهاب و دیگران (۲۰۱۰) با در نظر گرفتن سازوکارهای راهبری سعی می‌کنند نشان دهند که ساختار راهبری شرکت عامل تعیین کننده نتایج متضاد معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد شرکت است. در این تحقیق نیز نشان داده شد که چرخه عمر شرکت، از عوامل تعیین کننده تاثیر معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد شرکت‌هاست.

نتیجه هر سه فرضیه حاکی از این است که متغیر کنترل شده رشد دارایی‌ها با عملکرد شرکت رابطه مثبت و اندازه شرکت با عملکرد شرکت رابطه منفی و معنی داری دارد. این یافته‌ها مطابق با نتیجه تحقیق کوپر، گولن و شیل (۲۰۰۸) و واتس و زیمرمن (۱۹۸۶) است. کوپر، گولن و شیل (۲۰۰۸) نشان دادند شرکت‌های با رشد بیشتر عملکرد بهتری دارند و واتس و زیمرمن (۱۹۸۶) نشان دادند که در شرکت‌های با اندازه بزرگتر، هزینه‌های سیاسی باعث کاهش سودآوری و عملکرد ضعیف‌تر می‌شود.

۹. محدودیت تحقیق

محدودیت اصلی این تحقیق، در دسترس نبودن اطلاعات مربوط به شرکت‌هایی است که در مرحله شروع قرار دارند. زیرا سهام این شرکت‌ها معمولاً در بورس معامله نمی‌شود و اطلاعات دقیقی در مورد آنها وجود ندارد. بنابراین در مورد تاثیر معاملات اشخاص وابسته بر عملکرد شرکت در مرحله شروع، نمی‌توان آزمون تجربی و فرضیه تدوین نمود.

همچنین در این تحقیق، شرکت‌هایی که طی بازه زمانی تحقیق چرخه عمر آنها تغییر کرده است از نمونه حذف شدند و این موضوع باعث کاهش تعداد شرکت‌های نمونه شده است.

محدودیت دیگر این تحقیق، عدم تناسب تعداد شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر است. بطوریکه از ۸۰ شرکت مورد بررسی ۵۴ شرکت یعنی حدود ۶۷

درصد شرکت‌های نمونه در مرحله بلوغ قرار دارند و این موضوع قابلیت اتکای مقایسه نتایج در مراحل مختلف را تا حدودی تحت تاثیر قرار می‌دهد.

۱۰. پیشنهادهایی مبتنی بر نتایج تحقیق

به سرمایه‌گذاران شرکت‌ها توصیه می‌شود هنگام تصمیم‌گیری در خصوص تخصیص منابع خود، به معاملات و روابط اشخاص وابسته در شرکت‌ها توجه جدی داشته باشند. همچنین آنها باید چرخه عمر شرکت‌ها را مورد توجه قرار دهند، زیرا نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که در هر یک از مراحل چرخه عمر، معاملات اشخاص وابسته با اهداف و پیامدهای متفاوتی انجام می‌شود که این موضوع می‌تواند تاثیر مهمی بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران داشته باشد.

۱۱. پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی

- پیشنادهای که می‌توان برای تحقیقات آتی ارائه داد به شرح زیر است:
- بررسی نقش سایر عوامل در رابطه بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت،
 - بررسی نقش ساز و کارهای راهبری در رابطه بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت.

منابع و مأخذ

۱. افلاطونی، عباس و لیلی نیکبخت، کاربرد اقتصاد سنجی در تحقیقات حسابداری، مدیریت مالی و علوم اقتصادی، انتشارات ترمه، چاپ اول (۱۳۸۹).
۲. دهدار، فرهاد. (۱۳۸۶). طراحی و تبیین الگوهای برتر ارزشگذاری مبتنی بر عایدات حسابداری و جریان وجوه نقد در فرآیند چرخه عمر شرکت. رساله دکتری حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس.
۳. قربانی، آرش (۱۳۸۵). بررسی رابطه سود و جریان‌های نقدی با ارزش شرکت در چارچوب چرخه عمر شرکت. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد.
4. Adizes I. (1989). *Corporate life cycle: How and Why corporations Grow and Die and What Do about it*. Englewood Cliffs, NJ;
5. Aharony J., H Falk, N Yehuda. (2006). *Corporate Life Cycle and the Value Relevance of Cash Flow versus Accrual Financial Information*. School of Economics and Management Bolzano, Italy, Working Paper; 34.
6. Aharony, J., J. Wang, and H. Yuan. (2009). *Tunneling as an incentive for earnings management during the IPO process in China*. **Journal of Accounting and Public Policy**, (forthcoming).
7. Anthony J. H., Ramesh K. (1992). Association between Accounting Performance Measures and Stock Prices A test of the life cycle hypothesis. **Journal of Accounting and Economics**, 15: 203-27.
8. Black E.L. (1998). *Life-Cycle Impacts on the Incremental Relevance of Earnings and Cash flow Measures*. **Journal of Financial Statement Analysis**, 40-56.
9. Bulan, Laarni, Yan, Zhipeng (2009). *Tests of the Pecking Order Theory and the Firm Life Cycle*, <http://ssrn.com/abstract=1347430>
10. Chang, S. J., and J. Hong. (2000). *Economic performance of group-affiliated companies in Korea: Intragroup resource sharing and internal business transaction*. **Academy of Management Journal**, 43 (3): 429-448.
11. Cheung, Y.-L., P. R. Rau, and A. Stouraitis. (2006). *Tunneling, propping, and expropriation: Evidence from connected party transactions in Hong Kong*. **Journal of Financial Economics**, 82 (2): 343-386.
12. Cheung Yan-Leung, Rau P. Raghavendra, Stouraitis Aris. (2008). *Tunneling and propping up: An analysis of related party transactions by Chinese listed companies*. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1286887>
13. Chu-Yang Chien and Joseph C. S. Hsu, (2010). *The Role of Corporate Governance in Related Party Transactions*. Available at <http://ssrn.com/abstract=1539808>.

14. Cooper, M. J., H. Gulen, and M. J. Schill. (2008). *Asset growth and the cross-section of stock returns*. **The Journal of Finance** 63 (4): 1609-1651.
15. Effiezal Aswadi Abdul Wahab, Hasnah Haron , Char Lee Lok , Sofri Yahya .(2010). *Does Corporate Governance Matter? Evidence from Related Party Transactions in Malaysia*.
16. Elaine Henry, Elizabeth A. Gordon, Brad Reed, Tim Louwers.(2007). *The Role of Related Party Transactions in Fraudulent Financial Reporting*. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=993532>.
17. Gordon, Elizabeth A., Elaine Henry, Darius Palia. (2004) " *Related Party Transactions and Corporate Governance*. Vol. **Advances in Financial Economics Iss: 9**, pp.1 – 27
18. Gordon, Elizabeth A. and Henry, Elaine.(2005). *Related Party Transactions and Earnings Management*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=612234>
19. Jenkins, D,S., Kane, G.D. and Velury, U. (2004).*The Impact of Corporate Life-Cycle on the value-relevance of disaggregated earnings components*. **Review of Accounting and Finance**, Vol. 3,pp.5-20.
20. Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. **Journal of Financial Economics**, Vol. 3, pp.305-360.
21. Jian, M., and T. J. Wong.(2010). *Propping through related party transactions*. **Review of Accounting Studies** (forthcoming).
22. Jiang, G., C. M. C. Lee, and H. Yue. (2008). *Tunneling in China: The remarkable case of inter-corporate loans*. Working paper, Peking University.
23. Johnson, S., R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer. (2000).*Tunneling*. **The American Economic Review**, 90 (2): 22-27.
24. Kallunki J., Silvola H.(2008). *The effect of Organizational Life Cycle Stage on the use of Activity-based Costing*. **Management Accounting Research**;19: 62–79.
25. Khanna, T., and K. Palepu. (2000). *Is Group Affiliation Profitable in Emerging Markets? An Analysis of Diversified Indian Business Groups*. **The Journal of Finance**, 55 (2): 867-891.
26. Maug, 2002, *Ownership Structure and the Life-Cycle of the Firm: A Theory of the Decision to Go Public*, **European Finance Review**, Vol. 5, No. 3. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=305680>.
27. Stein, J. C. (1997). *Internal Capital Markets and the Competition for Corporate Resources*. **The Journal of Finance**, 52 (1): 111-133.
28. SugianisT. (1996).*The value Relevancy of Research Development on valuation of future Earnings"*, **Journal of Accounting and Economics**; 21: 128-142.
29. Watts, R. L., and J. L. Zimmerman. (1986). **Positive Accounting Theory**. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.

A Study of the Role of Life Cycle Stages in the Relationship between Related Party Transactions and Performance in TSE's Listed Companies

Hossein Etemadi (Ph.D)¹
Masoume Salehirad²

Abstract

The purpose of this study is to determine the role of lifecycle stages in the relationship between Related Party Transactions and performance. There are conflicting views on the relationship between Related Party Transactions and performance. This paper shows that the lifecycle stages can explain the conflicting views. Three hypotheses were developed and examined. Following Anthony and Ramesh (1992), the sample firms were classified into three stages of lifecycle. Using Fixed Effect Panel Data Regression method, our results of 80 firms during 2006 through 2009 showed that in Growth stage, there is a positive relationship between Related Party Transactions and performance. It means that in this stage the Efficient Transaction view is dominant. However in the Maturity stage, we found negative relationship between Related Party Transactions and performance. This finding suggests that in Maturity stage, the Conflict of Interests view is dominant. Finally we Document that in the Wane stage, the relationship between Related Party Transactions and performance is not predictable and depends on motivations and purposes of related parties.

Keywords: Related Party Transactions, Firm Lifecycle, Efficient transactions, Conflict of Interests

1. Associate Professor, Tarbiat Modares University of Tehran, Iran (Corresponding Author) Email: etemadih@Modares.ac.ir
2. M.A. in Accounting, Tarbiat Modares University of Tehran, Iran